

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL
NO PERÍODO DE 2003-2010**

THAMIRES VIEIRA TEIXEIRA
matrícula nº: 108084350

ORIENTADOR: Prof. João Felipe Cury Marinho Mathias

SETEMBRO 2013

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL
NO PERÍODO DE 2003-2010**

THAMIRES VIEIRA TEIXEIRA

matrícula nº: 108084350

ORIENTADOR: Prof. João Felipe Cury Marinho Mathias

SETEMBRO 2013

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor

AGRADECIMENTO

Agradeço a todos que contribuíram e tornaram possível a conclusão do meu curso.

Primeiramente, agradeço a Deus por estar presente em todos os dias de minha vida me dando força e abençoando meus dias.

Agradeço aos meus pais por toda a dedicação e paciência. Sem vocês isso jamais seria possível.

Agradeço as minhas avós que estiveram sempre ao meu lado contribuindo com a minha educação.

Agradeço ao meu namorado por toda a compreensão ao longo deste trabalho e do curso, principalmente nos momentos em que fiquei totalmente dedicada a eles.

Agradeço aos meus irmãos por estarem sempre ao meu lado tornando os momentos estressantes mais felizes.

Agradeço ao meu orientador Professor João Felipe Cury pela dedicação e colaboração com o meu trabalho.

Resumo:

O presente trabalho analisa a evolução do crédito no Brasil no período compreendido entre os anos de 2003 e 2010, governo Luíz Inácio Lula da Silva. O início do governo Lula foi marcado por dúvidas em relação à postura que seria adotada por um partido de esquerda no poder. Após a definição das diretrizes seguidas por este, continuidade do governo anterior, houve ganho de confiança e a economia começa a se estabilizar. O ano de 2003 foi marcado pelo início da expansão do ciclo de crédito no Brasil. Foi introduzida a modalidade de crédito consignado na economia que contribuiu crucialmente para a expansão do crédito destinado a pessoa física. Esta modalidade de crédito realizado por instituições privadas foi o grande propulsor da expansão. Desde então o crédito no Brasil prosseguiu em processo de expansão acompanhado por um movimento declinante das taxas de juros. Em 2008, com a crise financeira internacional o crédito no Brasil, apesar de manter taxas de crescimento, foi alavancado pelo o crédito público. O governo adota ações anticíclicas para manter o crescimento do crédito e da economia nacional.

Sumário

INTRODUÇÃO	8
CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DA EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL	10
1.1 O Plano Real	10
1.2. O Primeiro Governo de Fernando Henrique Cardoso	12
1.3. O Segundo Governo de Fernando Henrique Cardoso	19
1.4. O Governo Lula.....	21
CAPÍTULO II: O CRESCIMENTO ECONÔMICO E A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NA ECONOMIA BRASILEIRA DE 2003 A 2006.....	25
2.1 As Políticas do Primeiro Governo Lula	25
2.2 Políticas Macroeconômicas.....	26
2.2.1 Política Monetária	26
2.2.2 Política Fiscal	27
2.2.3 Política Cambial	28
2.3 O Crescimento Econômico Brasileiro de 2003 a 2006	30
2.4 A Evolução de crédito de 2003 a 2006	33
CAPÍTULO III: O CRESCIMENTO ECONÔMICO E A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NA ECONOMIA BRASILEIRA DE 2007 A 2010.....	43
3.1 As Políticas do Segundo Governo Lula	43
3.2 Políticas Macroeconômicas.....	44
3.2.1 Política Monetária	44
3.2.2 Política Fiscal	45
3.2.3 Política Cambial	46
3.3 A Crise Financeira de 2008.....	47
3.4 O Crescimento Econômico Brasileiro de 2007 a 2010	49
3.5 A Evolução do crédito de 2007 a 2010	54
CONCLUSÃO	64

Índice de Gráficos:

Gráfico 1: Índice de preços ao consumidor-Brasil (IPC-Br) - Variação % mensal	11
Gráfico 2: Operações de Crédito do Sistema Financeiro/PIB - % (1990-2000)	13
Gráfico 3: Saldo das Operações de Crédito por Atividade Econômica ao Setor Privado. (em milhões de Reais).....	14
Gráfico 4: Comportamento mensal dos juros e das reservas internacionais.	18
Gráfico 5: Operações de Crédito do Sistema Financeiro - Total - Pessoas físicas - R\$ (milhões) - (2002-2010).....	22
Gráfico 6: Participação do Crédito Consignado no Crédito Pessoal. Em % - (2004 - 2007).....	23
Gráfico 7: O Regime de Metas de Inflação no Governo Lula: 2003 a 2006*	27
Gráfico 8: Resultado Primário do Setor Público Consolidado: 2002 a 2006.	28
Gráfico 9: Resultado Primário do Setor Público Consolidado: 2002 a 2006.	29
Gráfico 10: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.).....	32
Gráfico 11: Operações de crédito total do SFN/ PIB % (2003-2006)*	34
Gráfico 12: Taxa de Juros e Relação Crédito/PIB* no Brasil	35
Gráfico 13: Spread Médio das Operações de Crédito com Recursos Livres Referenciais para Taxa de Juros (pré-fixado)	35
Gráfico 14: Operações de crédito total do SFN por Setores / PIB % (2003-2006)*	36
Gráfico 15: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*	37
Gráfico 16: Operações de Crédito do Sistema Financeiro (em milhões de reais).....	38
Gráfico 17: Operações de Crédito com Recursos Livres Referenciais para Taxa de Juros (pré-fixada)	38
Gráfico 18: Prazo Médio das Operações de Crédito com Recursos Livres (em dias).....	39
Gráfico 19: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*	40
Gráfico 20: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*	40
Gráfico 21: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.).....	41
Gráfico 22: Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)	46
Gráfico 23: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.).....	50
Gráfico 24: Produção Industrial - Dados Dessazonalizados	52
Gráfico 25: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.).....	53
Gráfico 26: Operações de crédito total do SFN/ PIB % (2007-2010)*	55
Gráfico 27: Taxa de Juros e Relação Crédito/PIB* no Brasil	56
Gráfico 28: Saldo da Carteira de Crédito em Relação ao PIB	57
Gráfico 29: Operações de crédito total do SFN por Setores/ PIB %*	58
Gráfico 30: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*	59
Gráfico 31: Operações de Crédito do Sistema Financeiro (em milhões de reais).....	60
Gráfico 32: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)	60
Gráfico 33: Operações de Crédito do SFN - Recursos Direcionados (milhões)	61
Gráfico 34: Contribuição à Expansão das Operações do Crédito a Partir de Setembro de 2008 – Dados até Dezembro de 2008.....	62
Gráfico 35: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*	62

Índice de Tabelas

Tabela 1: Saldo das Operações de Crédito em % do PIB - Países, em 2005.	14
Tabela 2: Fusões e Aquisições Bancárias com incentivos do PROER	16
Tabela 3: Histórico de Metas de Inflação (2007 - 2010).....	44
Tabela 4: Metas de Superávit Primário do Setor Público	45
Tabela 5: Taxa de Câmbio R\$/US\$.....	47
Tabela 6: PIB BRIC e América Latina e Caribe	53

|

INTRODUÇÃO

O crédito possui relação direta com crescimento da economia. A maior disponibilidade de crédito possibilita um maior poder de compras para as famílias e firmas. Por outro lado, em um período de aquecimento econômico, o crédito será estimulado pelo lado demanda.

Os países desenvolvidos e em desenvolvimento, como China, África do Sul e Coréia do Sul, tendem a ofertar mais crédito, nestes países a relação crédito/PIB é superior a 100%. No Brasil esta relação ainda é baixa se comparada a estes países. Todavia, esta relação está tornando-se cada vez maior ao longo dos anos.

Durante os anos do Governo Lula, a economia brasileira foi marcada por um momento de grande crescimento das operações de crédito. Este ciclo teve início em 2003 e se estende ao longo dos anos até se deparar com a crise financeira internacional, em 2008, que apesar das conturbações causadas na econômica, o governo, através de ações anticíclicas consegue reestabelecer o crescimento.

Este trabalho tem como objetivo apresentar de que maneira ocorreu o crescimento do crédito no Brasil no período de 2003 a 2010, a importância do crédito consignado para as operações destinadas a pessoas físicas e a importância dos bancos públicos nos momentos de instabilidades econômicas. A hipótese deste trabalho sugere que os períodos de maior expansão do crédito coincidem, de uma maneira geral, com os períodos de crescimento econômico e que em período de incertezas, conforme a teoria keynesiana, os bancos aumentaram sua preferência pela liquidez, retraindo a oferta de crédito.

O trabalho está dividido nesta introdução, mais três capítulos e as conclusões. O primeiro capítulo consiste dos antecedentes do período de expansão ao crédito. Nele é apresentado o plano Real, a estabilização financeira e controle da inflação, modificação no sistema financeiro nacional e a evolução do crédito pós-estabilização. Também são apresentados os dois mandatos do presidente Fernando Henrique Cardoso e uma introdução ao governo Lula.

No segundo capítulo é apresentada a evolução do crédito no período de 2003-2006, primeiro governo Lula. São tratadas as políticas governamentais aplicadas, o início do ciclo de expansão do crédito, a maneira que este aconteceu e quem foram os seus principais

propulsores, bem como o crescimento econômico do período, com objetivo de fazer uma ponte entre a expansão da economia e do mercado de crédito.

O terceiro capítulo consiste do segundo mandato do presidente Luís Inácio Lula da Silva. Neste capítulo são apresentadas as políticas macroeconômicas aplicadas e a maneira que se comportou a economia. Também é apresentada a expansão do crédito de 2007 a 2010, a maneira que ocorreu esta expansão e quais foram os principais propulsores, bem como as alterações ocorridas em 2008 com a crise financeira nacional, quais foram as principais consequências para o mercado de crédito e para a economia nacional.

Na última parte do trabalho é realizada a conclusão. São apresentados quais foram os resultados da pesquisa realizada e se houve uma adequação desta com o objetivo descrito anteriormente.

CAPÍTULO I: ANTECEDENTES DA EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NO BRASIL.

Este capítulo tem como objetivo apresentar os antecedentes históricos do período tratado neste trabalho (2003 a 2010). Nele é abordado o Plano Real, as modificações ocorridas no sistema financeiro pós-estabilização, consolidação bancária, evolução do crédito. São abordados também aspectos gerais do sistema financeiro no período dos dois mandatos do presidente Fernando Henrique Cardoso, assim como um panorama geral do governo de Luíz Inácio Lula da Silva.

1.1 O Plano Real

No Brasil, as décadas de 1980 e 1990 foram marcadas por grande instabilidade macroeconômica, acompanhada de inflação elevada e taxas de investimentos baixas. O Índice Geral de Preços, da Fundação Getúlio Vargas, registrou taxa média anual de inflação, entre 1980 e 1994 de 725,4%. Neste período as contas públicas se tornaram ainda mais deficitárias, e o setor privado passa a ser o grande credor da economia. O sistema financeiro se afastava cada vez mais da função básica de provedor de crédito para investimento e se concentrava no financiamento da dívida pública, conforme Barros e Almeida (1997).

Para conter o cenário inflacionário presente, o governo criou alguns planos econômicos com o objetivo de conter a inflação - Plano Cruzado (1986), Plano Bresser (1987), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990) e Plano Collor II (1991). Estes tinham em comum, o congelamento de preços, que reduzia a inflação de imediato, entretanto, este congelamento era seguido por um aumento na taxa de preços, que causava um ciclo hiperinflacionário.

Após tentativas frustradas de controlar a inflação, o Plano Real foi instituído. O plano fundamentava-se em duas perspectivas, por um lado, na tentativa de controlar a inflação inercial e, de outro, no estabelecimento de uma âncora cambial.

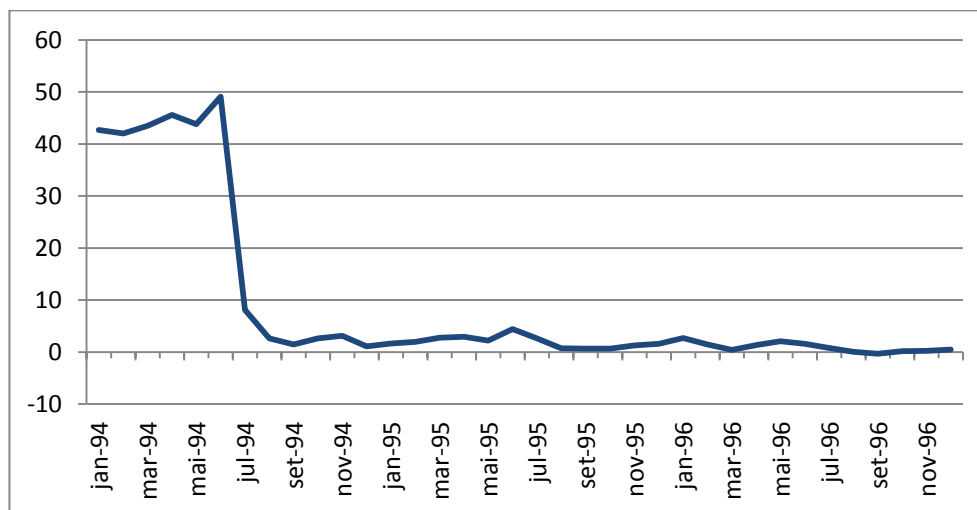
Foi introduzido um “indexador universal”, a URV (unidade real de valor) que tinha como objetivo criar condições para tornar neutra a inflação no tocante à repartição da renda, à medida que todos os preços da economia tenderiam a ser corrigidos pelo mesmo indexador

em um determinado intervalo de tempo. Entre Março e Julho de 1994, salários, preços e tributos foram convertidos em URV. Esta conversão objetivava alinhar os preços relativos da economia. Após a URV, foi criado o Real, uma nova moeda, não contaminada pela inflação passada, que equivalia a uma URV, e a um dólar, conforme Sanchs e Zini Jr, 1995.

O governo deixou o Real valorizar-se ante o dólar, em virtude do aumento da entrada da moeda norte-americana no país, a taxa de cambio não foi fixada rigidamente. A sobrevalorização da moeda, em conjunto com a abertura comercial, ampliou a oferta interna de produtos a preços constantes, obrigando as empresas nacionais a pautarem seus preços pelo preço estável dos importados.

O Plano Real conseguiu atingir seus objetivos de conter a inflação, conforme observa-se no gráfico abaixo. Esta caiu significativamente e economia cresceu em seu primeiro ano de vigência.

Gráfico 1: Índice de preços ao consumidor-Brasil (IPC-Br) - Variação % mensal



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

O Produto Interno Bruto (PIB), segundo os dados do IBGE, expandiu-se 5,8% em 1994, tendo os setores industrial e agropecuário apresentado crescimento de 6,9% e 8,1%, respectivamente. O setor de serviços cresceu a taxa menor, 4,1%, em função, em boa parte, do desaparecimento do ganho inflacionário que contribuía para o grande movimento de dinheiro no sistema financeiro.

Apesar do crescimento econômico trazido pelo plano, o Brasil tornou-se um país mais vulnerável as oscilações do mercado mundial. A crise do México, por exemplo, no primeiro trimestre de 1995, mostrou as debilidades de um plano baseado em âncoras cambiais, crescimento de importações e queda nas exportações.

1.2. O Primeiro Governo de Fernando Henrique Cardoso

O início do Governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC) foi marcado por intensificação do processo de internacionalização que estava ocorrendo com a economia brasileira. A abertura financeira já havia sido adotada gradativamente no Brasil, a partir da segunda metade do governo de José Sarney (1985-89). Conforme Hermann (2010), embora com algum atraso, o Brasil iniciou uma política de liberalização financeira pautada por duas diretrizes básicas:

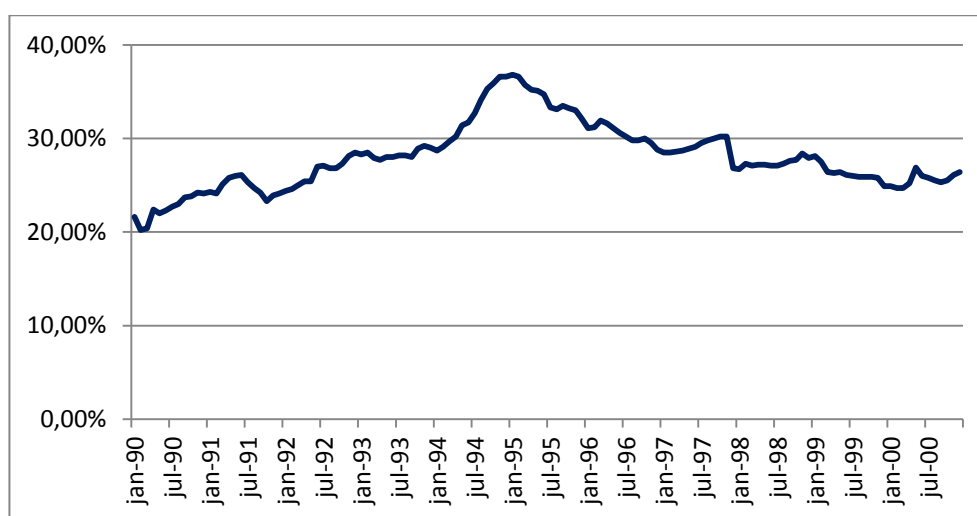
1. Desregulamentação do setor financeiro, especialmente do segmento bancário – que se expressa na gradual eliminação de controles legais sobre taxas de juros, alocação do crédito e áreas de atuação das instituições financeiras, pela qual o modelo de sistemas financeiros segmentados vem sendo substituído pelo modelo de “bancos universais”;
2. Ampliação do grau de abertura do mercado, tanto para a entrada de instituições estrangeiras no setor, quanto para a captação de recursos externos pelas instituições financeiras locais, expressa na liberalização gradual da conta de capital nas rubricas de empréstimos e, principalmente, de investimentos de portfólio.

No governo FHC consolidou-se o processo de estabilização monetária, obtida pelo Plano Real. O plano foi um sucesso, no sentido de estabilizar a inflação no Brasil. A inflação foi controlada sem o congelamento de preços ou confiscos bancários. Este novo cenário modifica a estrutura e a maneira de atuação dos agentes e instituições financeiras, induzindo uma nova perspectiva para estas instituições, conforme destaca Soares (2002):

“Como o ganho inflacionário do setor financeiro era obtido principalmente nos depósitos à vista, a estrutura operacional dessas instituições estava montada para maximizar a captação de depósitos. Os bancos, ao perderem a vantagem financeira proporcionada pelos depósitos, teriam de reduzir a estrutura de captação e adaptar a estratégia operacional para recompor a perda de lucratividade.” (SOARES, 2002, p.45).

Com a estabilização da economia e controle da inflação os bancos perderiam receitas de *floating*, ou seja, vantagens financeiras oriundas da inflação. Deste modo, criam-se expectativas de que esta perda seria compensada pelas operações de crédito, que precisavam apresentar crescimento. Vale comentar que o Brasil não é um país que possui o volume de crédito ofertado significativo. Ao contrário, a relação crédito/PIB no Brasil é pouco representativa como observa-se a seguir:

Gráfico 2: Operações de Crédito do Sistema Financeiro/PIB - % (1990-2000)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN. * Valorizado IGP-DI centrado.

Em um primeiro momento, pós-estabilização, pode-se observar uma forte tendência de crescimento, entretanto logo esta tendência é revertida e a relação assume uma nova trajetória, chegando em 1998, a patamares de antes da estabilização.

A relação operações de crédito/ PIB, em torno de 30%, é baixa quando comparada a do resto do mundo, sobretudo aos países desenvolvidos. Nos EUA, por exemplo, a relação chega a quase 200% do PIB, em 1997. O percentual passa de 100%, em economias em desenvolvimento como China, África do Sul e Coréia do Sul. (Conforme de The Banker 1000, extraído do livro Camargo, 2009).

Tabela 1: Saldo das Operações de Crédito em % do PIB - Países, em 2005.

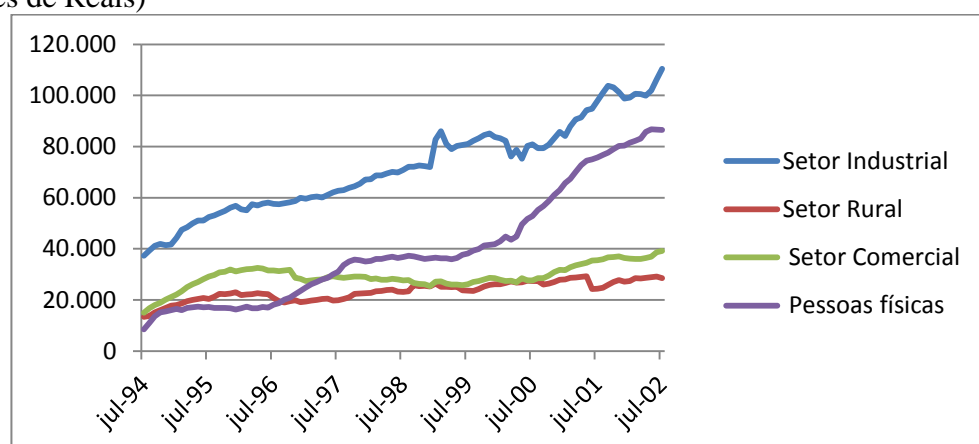
País	Crédito / PIB (%)
Estados Unidos	194,8
Japão	186,9
Portugal	147,3
África do Sul	143,5
China	114,4
Coréia do Sul	102,1
Brasil	28,1
Turquia	26,1

Fonte: The Banker 1000, extraído de Camargo, 2009.

No primeiro momento, pós-estabilização, os bancos buscaram recuperar sua perda de receita através das operações de crédito, como destaca Puga (1999): *“Nos primeiros meses, a perda das receitas com o floating foi compensada pelo aumento das operações de crédito, favorecidas pelo rápido crescimento econômico decorrente da estabilização.”* (Puga, 1999, p. 418).

Esta busca de recuperação de receitas pelos bancos impulsionou o crescimento da oferta de crédito. As instituições passaram a promover políticas ativas para expandir os empréstimos concedidos, sobretudo os de curto prazo. A estabilização apresentada no período levou os consumidores a ampliar a demanda por bens de consumo duráveis, em função da preservação do poder de compra dos salários, que por sua vez, ocasionou um crescimento na demanda de crédito, conforme observa-se a seguir (gráfico 3).

Gráfico 3: Saldo das Operações de Crédito por Atividade Econômica ao Setor Privado. (em milhões de Reais)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

O crescimento das operações ocorreu principalmente no setor industrial, comercial e mais expressivamente às pessoas físicas. No setor industrial pode-se observar um crescimento nominal de R\$ 37.292, em Jul/1994, para R\$ 52.442 milhões, em Jul/1995. O saldo das operações para pessoas físicas apresentou uma taxa de crescimento ainda maior, com R\$ 8.424 milhões, em Jul/1994, para R\$ 17.294 milhões, em Jul/1995.

O aumento da demanda impulsiona um aumento nos preços. O governo precisou adotar algumas medidas restritivas para controlar as pressões inflacionárias, associada ao aumento da demanda. Houve aumento nas taxas de juros e nos percentuais dos depósitos compulsórios. Inicialmente, mesmo com o aumento nas taxas de juros, houve elevação no nível de créditos concedidos. Entretanto, este se deu sem as devidas análises de risco, gerando aumento do nível de inadimplência. Este último somado a perda de receita ocasionaram sérios problemas de liquidez ao setor financeiro, trazendo a intervenção do Bacen.

O novo cenário desencadeou uma reestruturação no sistema financeiro, com a entrada de instituições financeiras internacionais, concentração bancária e redução no número total de instituições. Conforme Cintra (2005), entre 1995 e 2002, 437 instituições financeiras desapareceram, mediante diferentes processos de fusões e aquisições, transferência de controle acionário e intervenção ou liquidação por parte do Banco Central. Também foi estabelecido um limite maior de capital para a constituição de novos bancos.

Os bancos passam a adotar medidas mais conservadoras, restringindo a concessão de crédito. Além da postura dos bancos, o governo passa a intervir de maneira preventiva, com elevação da taxa de juros em um primeiro momento.

Após a implementação do Real, o governo formulou medidas a fim de reestruturar o Sistema Financeiro Nacional. Em 1995, com a diminuição do ritmo de crescimento da economia, política monetária restritiva, frente à crise mexicana e liquidação de instituições financeiras, o governo cria, através da medida provisória 1.179, incentivos fiscais para incorporações de instituições financeiras e a medida provisória 1.182 que amplia os poderes do Banco Central, para sanear o sistema. (Puga, 1999)

Em Novembro de 1995 é instituído o PROER, Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Sistema Financeiro Nacional, através da Resolução 2.208, objetivando assegurar a liquidez e a solvência do sistema. Com o PROER, o Banco Central dispunha de instrumentos

que permitia atuação preventiva e recuperadora das instituições financeiras, face eventuais problemas organizacionais ou de liquidez.

O PROER contempla a criação de uma linha especial de assistência financeira, destinada a financiar reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não privativas de instituições financeiras. (PUGA, 1999, p.419).

Amparados pelo PROER, os bancos problemáticos foram adquiridos pelos bancos saudáveis. Estas negociações foram, quase em sua totalidade, realizadas entre bancos privados nacionais. Na tabela 2, são apresentadas as principais fusões e aquisições ocorridas entre os anos de 1995 e 1997, todas realizadas com recursos do programa.

Tabela 2: Fusões e Aquisições Bancárias com incentivos do PROER

Instituição Vendida	Instituição Compradora	Publicação no Diário Oficial da União
Banco Nacional	Unibanco	18/11/1995
Banco Econômico	Banco Excel	30/04/1996
Banco Mercantil	Banco Rural	31/05/1996
Banco Banorte	Banco Bandeirantes	17/06/1996
Banco Martinelli	Banco Pontual	23/08/1996
Banco United	Banco Antônio Queiroz	30/08/1996
Banco Bamerindus do Brasil	HSBC	02/04/1997

Fonte: Paula e Marques (2006)

Os bancos estaduais foram privatizados através do PROES, Programa de incentivo para a reestruturação do sistema financeiro estatal, que tinha como principal objetivo reduzir a participação dos bancos estatais estaduais, no sistema bancário brasileiro, realizado dentro de um contexto mais amplo de ajuste fiscal dos estados e de reestruturação da dívida pública.

Conforme PUGA (1999), na data de estabelecimento do PROES havia 35 instituições no sistema público estadual, sendo 23 bancos comerciais ou múltiplos. Das 35 instituições, em 1996, 10 foram extintas, 6 privatizadas pelos governos estaduais, 7 federalizadas, para

posterior privatização, 5 reestruturadas com recursos do PROES e 3 não participaram do programa.

Com a reformulação do sistema financeiro, é intensificado o processo de desregulamentação e internacionalização do sistema, impulsionando a criação de novas instituições financeiras. Dentro do processo de reestruturação do sistema houve uma redução significativa no número de bancos estaduais, bancos federais e dos bancos privados insolventes, estes foram privatizados, transformados em agência de fomento ou liquidados. Este novo cenário contribuiu para a diminuição do número de bancos e um aumento da concentração bancária.

Também ocorreu no Brasil uma intensa entrada de instituições estrangeiras, que foi de grande importância para consolidação bancária no país. Conforme Paula e Marques (2006): *“Este processo foi iniciado pela maior abertura de capital estrangeiro ocorrida em 1995. Através da Exposição de Motivos nº311 - aprovada pelo Presidente da República - o Ministério da Fazenda estabelecia ser de interesse nacional o ingresso ou aumento da participação de instituições financeiras estrangeiras no sistema nacional, cuja entrada passou a ser analisada caso a caso”*.

Os dois fatores mencionados acima são complementares e reforçam a síntese explicada por Cintra (2006):

“Em suma, as instituições financeiras estrangeiras ampliaram a participação nos ativos, nos depósitos, nas operações de crédito e nas transações com o exterior. Essa ampliação do papel das instituições financeiras estrangeiras no mercado financeiro doméstico ocorreu, sobretudo, em função da redução da participação dos bancos públicos estaduais mediante privatizações e/ou extinções.”.

Com a entrada de bancos estrangeiros, os bancos nacionais passaram a aderir novas estratégias a fim de não perder participação no mercado. Passaram a investir em novas tecnologias, criar novos produtos e explorar novos mercados. A reação defensiva dos bancos, diante do ambiente concorrencial, estimulou o crescimento, através de fusões e aquisições o nível de concentração do setor. Conforme Cintra (2006), entre 1995 e 2002, o percentual de ativos concentrados nos vinte maiores bancos aumentou de 75,7% para 79,7%.

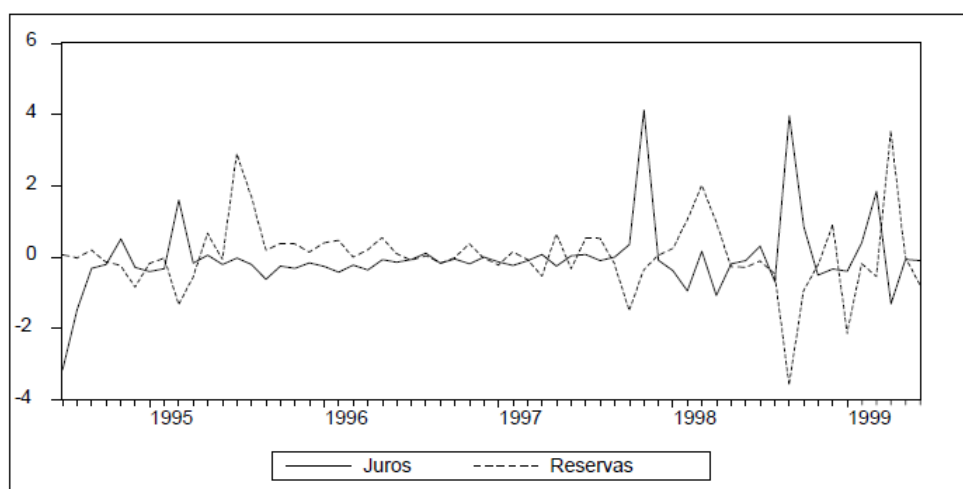
Com um sistema bancário mais consistente, o governo estimula a oferta de crédito. Houve redução gradativa da taxa básica de juros e dos depósitos compulsórios sobre os

depósitos à vista. O resultado foi um crescimento das operações de crédito, nos primeiros meses de 1997.

A partir do quarto trimestre de 1997, um cenário de incerteza invade os países emergentes, diante de uma crise financeira no sudeste asiático. Este ambiente prolifera tensões no mercado financeiro brasileiro, levando o Bacen a aderir medidas monetária contracionista, elevando a taxa de juros. Houve fuga do capital especulativo do país. Os investidores temiam uma possível desvalorização da moeda.

No gráfico 4, pode-se observar a relação entre o movimento da taxa de juros e da fuga de capital do país. Entre os anos de 1998 e 1999, o Brasil perdeu quantidades relevantes de reservas, frente a um aumento substancial da taxa de juros.

Gráfico 4: Comportamento mensal dos juros e das reservas internacionais.



Fonte: Lopes e Moura (2001) a partir de dados do Bacen.

O déficit público elevado e o endividamento público era o principal fator de desequilíbrio da economia brasileira. O governo a fim de reduzir o déficit público, restringe a oferta de crédito para os estados e municípios. Também é feito um acordo com o FMI, envolvendo aumento na taxa de juros, ajuste fiscal, pacote de ajuda e manutenção cambial. Após a notícia de que estava ocorrendo negociações com o FMI, o cenário econômico apresenta melhoras, as reservas internacionais sobem e a taxa de juros decresce. Estas mudanças contribuem com a reeleição do presidente Fernando Henrique Cardoso, em 1998.

Em suma, o período pós-inflação é marcado por picos de expansão do crédito, seguido por quedas. Em um primeiro momento, o otimismo dos agentes diante de um contexto de estabilidade de preços, e a tentativa de recuperação de receita por partes dos bancos, antes oriundas de floating, através da concessão de crédito, leva a uma expansão. Em um segundo momento, com aumento do nível de inadimplência, dificuldades do sistema bancário leva a queda da expansão. Em seguida, um retorno de confiança através de um mercado financeiro mais consistente é deparado por crises internacionais com impactos internos.

Nos primeiros meses, a perda das receitas com o floating foi compensada pelo aumento das operações de crédito, favorecidas pelo rápido crescimento econômico decorrente da estabilização. Contudo, a diminuição do ritmo de crescimento da economia no segundo trimestre de 1995, decorrente da adoção de uma política monetária e creditícia altamente restritiva devido à crise mexicana, tornou inevitável o ajuste nos bancos. Os créditos em atraso e em liquidação cresceram substancialmente. (PUGA, 1999, p.419).

1.3. O Segundo Governo de Fernando Henrique Cardoso

Diante de um déficit público elevado, pouco antes das eleições presidenciais de 1998, o governo começou a negociar um acordo com o Fundo Monetário Internacional, a fim de auxiliar no enfrentamento da situação do período. O déficit em conta corrente era da ordem de US\$ 30 bilhões, o que estava causando fuga de capitais, diante de uma possível desvalorização cambial. O acordo com o FMI envolvia fatores como ajuste fiscal, política monetária dura, pacote de ajuda externa, na ordem de US\$ 42 bilhões e manutenção da política cambial.

Com o novo governo vieram mudanças nos regimes cambial, monetário e fiscal. Conforme Oliveira e Turolla (2003): *“O regime de câmbio fixo, flexibilizado pelas bandas cambiais, foi substituído por uma flutuação suja, na qual o Banco Central manteve a intervenção na forma de venda pontual de reservas e oferta de títulos públicos indexados à taxa de câmbio; O regime monetário, anteriormente atrelado à defesa das bandas cambiais, foi substituído pelo sistema de metas inflacionárias; O regime fiscal foi alterado a partir da introdução, no fim de 1998, de um compromisso de política econômica relativo à manutenção de um superávit primário elevado o suficiente para produzir a estabilização da razão entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto (PIB)”*.

No âmbito fiscal foi introduzido o Programa de Estabilidade Fiscal, que determinava o patamar de superávit primário do setor público necessário para a estabilização da razão Dívida Líquida do Setor Público (DSL_P) e o Produto Interno Bruto (PIB). O programa foi baseado mais intensamente na elevação de receita, já que as despesas continuaram crescendo.

No início do segundo mandato, o regime de bandas foi substituído por regime de flutuações suja, com possibilidade de ajuste na conta corrente. O período antecedente às mudanças, pós-plano Real, foi marcado, por um lado, de deterioração do saldo de transações reais, em função da economia aberta e taxas de câmbio apreciadas, conforme Oliveira e Turola (2003), o período que vai do lançamento do Real até a sua flutuação, as exportações de bens e de serviços apresentaram um crescimento de 32,3%, enquanto as importações expandiram-se em 105,1%, e por outro lado, o regime cambial levou a uma acumulação de passivos externos, resultando em despesas crescentes na conta de rendas. O saldo de transações correntes foi deteriorado continuamente.

O déficit em conta corrente cresceu de menos de US\$2 bilhões, em 1994, para níveis superiores a US\$33 bilhões no fim de 1998, superando 4% do PIB. (Oliveira e Turola, 2003)

Após as mudanças nos regimes, ocorreu estabilização do nível de renda aliada à melhora nas transações reais. Houve queda no déficit em conta corrente, que alcançou US\$ 7,7 bilhões no fim do segundo mandato.

Quanto à política monetária, durante o primeiro mandato, esta estava subordinada às necessidades de fluxo cambial, com o novo cenário, a política monetária adquire graus de liberdade. Passa a ser introduzido o regime de metas de inflação medidas pelo IPCA, que são definidas pelo Conselho Monetário Nacional e executadas pelo Banco Central. O novo regime foi bem sucedido nos primeiros anos, 1999 e 2000, já nos 2 anos subsequentes, sob choques externos e internos de elevada magnitude a política monetária não conseguiu assegurar o cumprimento da meta.

Quanto ao crédito, o volume havia crescido após a implantação do plano Real, entretanto diante da crise asiática, de 1997, o crescimento é revertido. Em 1999, com a liberação do câmbio administrado, novo regime de política monetária, queda na incerteza, permitiram uma melhor previsibilidade, levando o setor financeiro a demandar mais crédito, no ano de 2000. Durante o segundo mandato, o crédito manteve-se entre 24% e 28% do PIB. Já no final de 2002, o cenário é revertido e o crédito chega a 21,9% do PIB.

O segundo mandato de Fernando Henrique, foi iniciado em um período de crise, 1999, entretanto, não houve ruptura na rolagem da dívida pública, a inflação foi mantida estável, na casa de um dígito e o PIB não apresentou queda, em termos reais, no primeiro ano. O ano de 2000 foi um período de relativa estabilidade e patamares baixos da taxa Selic. Após o primeiro trimestre de 2001, a situação passa a se reverter, com um movimento de alta da taxa Selic. Fatores internos, como a crise de energia elétrica, e externos, como desaceleração da economia norte-americana, crise argentina, depreciou o câmbio e retraiu os investimentos.

Em 2002, a situação reversa e deterioração da expectativa inflacionária de maneira clara, contribuíram para o lançamento da campanha presidencial mais cedo que nos anos anteriores. As expectativas inflacionárias chegaram a nível críticos, que só foram revertidos com a posse do novo governo.

1.4. O Governo Lula

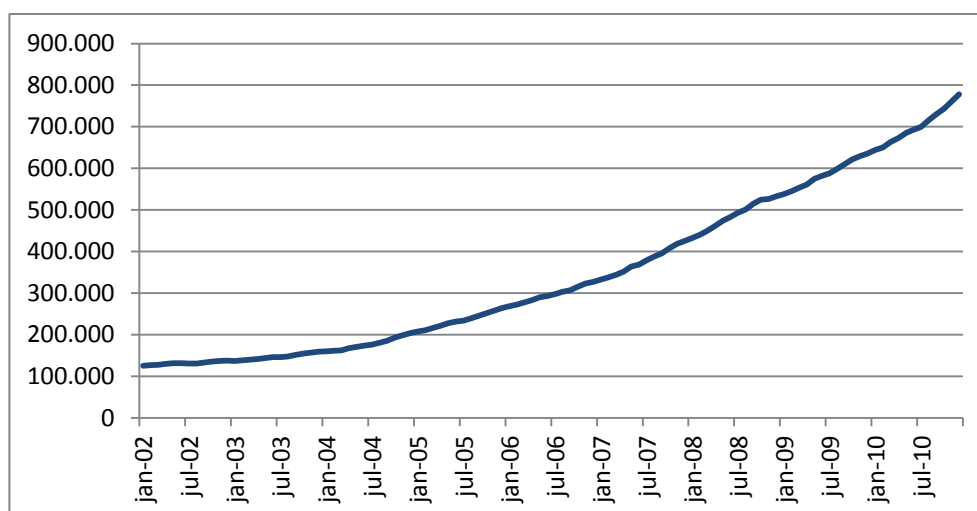
O Governo Luíz Inácio Lula da Silva, período que vai de 2003 a 2010, foi marcado por uma fase de expansão do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Neste período houve um aumento significativo no mercado de crédito e mercado de capitais no Brasil. O conceito de acesso ao crédito passou a dar atenção às camadas mais baixas da população e a concessão de crédito indistintamente para consumo e produção pelo SFN.

Um dos objetivos da política pública de acesso ao crédito do início do governo foi incluir uma grande massa de pessoas no SFN. Entre as medidas adotadas pelo governo, destaca-se a edição de Junho de 2003, do pacote do microcrédito. Conforme Barone e Sader (2008): *“um conjunto de medidas que objetivavam ampliar a oferta de serviços financeiros às populações de baixa renda. Três foram os seus pilares: a massificação de contas simplificadas (bancarização); o estímulo à oferta de crédito por meio da destinação de parte dos recursos do recolhimento compulsório sobre os depósitos à vista e a formação de cooperativas de crédito de livre associação”*.

Os Bancos Públicos, Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, foram cruciais neste processo de acesso ao crédito. Além disso, a evolução também foi influenciada pelo ajuste de taxas de juros e pelo crédito consignado. As operações de crédito à pessoa física cresceram

27% entre Jan/2002 e Jan/2004, onde atingiu neste período R\$ 159,9 bilhões, conforme mostra o gráfico 5.

Gráfico 5: Operações de Crédito do Sistema Financeiro - Total - Pessoas físicas - R\$ (milhões) - (2002-2010)

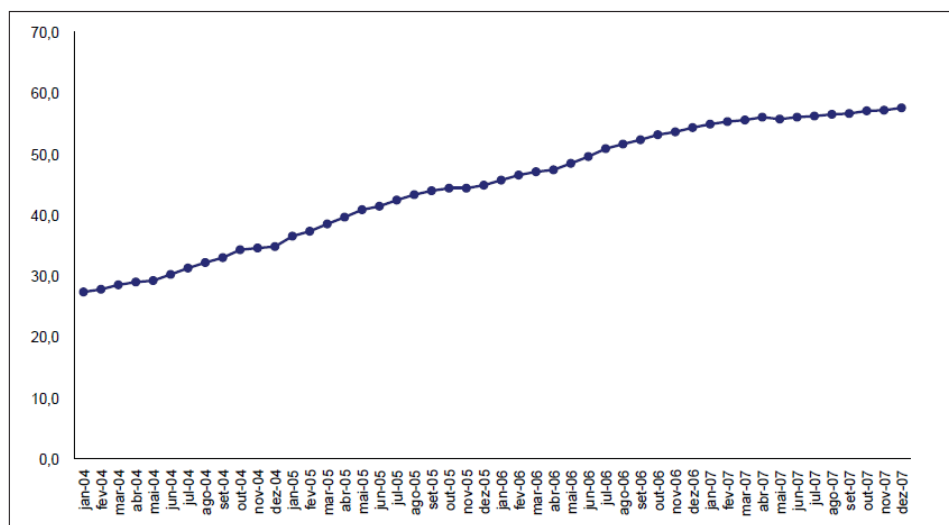


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

A partir de Maio de 2004, ocorreram as primeiras operações do crédito consignado. Este consiste em um empréstimo oferecido a empregados do setor formal, aposentados e pensionistas do INSS, com taxas de juros menores do que as praticadas no mercado e as prestações são descontadas diretamente na folha de salário. As primeiras operações ocorreram em maio de 2004, com a participação da Caixa.

Para evitar o mau uso dos recursos e um endividamento elevado, foi estabelecido um limite para o endividamento de 30% do valor do salário, aposentadoria ou pensão. A partir desta modalidade de crédito, o crescimento das operações total de crédito foi ainda maior, em Janeiro de 2004 até o mesmo período de 2005 o crescimento foi de 30%, conforme dados do Bacen. A participação do crédito consignado dentro do volume total de crédito a pessoa física também cresceu, a participação saltou de 35,5% em 2003 para 57,5% em Dezembro de 2007 (Gráfico 6).

Gráfico 6: Participação do Crédito Consignado no Crédito Pessoal. Em % - (2004 - 2007)



Fonte: Elaboração do Grupo de Conjuntura Fundap a partir de dados do BACEN

A tendência foi mantida nos anos seguintes. No ano 2006, o crescimento das operações a pessoa física foi influenciada pelo crédito pessoal e de aquisição de bens duráveis, o que era reflexo das condições favoráveis da renda e do emprego. Em 2007, o crescimento econômico continua, este passa a ser determinado pelo crescimento do mercado interno, o que implica em aceleração das decisões de produção e investimento das empresas, aumentando assim a demanda por crédito corporativo, parte atendida pelo setor bancário varejista (capital de giro) e parte pelo BNDES (financiamento de longo prazo). O movimento de expansão do mercado de crédito foi acompanhado por uma tendência declinante da taxa de juros.

Em 2007, foi lançado o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), este tinha previsão de investimentos de mais de R\$ 500 bilhões para o segundo mandato do governo Lula. As melhores condições apresentadas impulsionaram o bom desempenho das indústrias, onde podemos destacar o setor automotivo e construção civil.

Em 2008, diante de uma crise internacional, houve redução na taxa de crescimento do crédito. A crise refletiu redução nos prazos e aumento da taxa de juros das operações com crédito. Como o Brasil apresentou crescimento econômico forte no início deste ano, o PIB anual fechou o ano com crescimento de 5,1 % (conforme dados do IBGE), apesar da queda que apresentou no último trimestre do ano, em relação ao mesmo período do ano anterior.

O ano de 2009 foi marcado por grande recessão em diversos países do mundo. A economia dos EUA, por exemplo, teve redução no PIB em 2,4%. No Reino Unido a redução foi ainda maior, 5,1%. Nos primeiros meses deste ano, o Brasil também apresentou variação negativa de 0,2%.

Apesar da recessão apresentada, em 2009 observou-se retomada do crescimento das operações de crédito, com elevação de 15,2% no saldo das operações do SFN, equivalente a 45% do PIB. Conforme relatório de Economia Bancária e Crédito do Bacen (2009), *“Esse processo foi, em grande parte, decorrente de medidas anticíclicas adotadas pelo governo federal no intuito de mitigar os efeitos da crise. No que diz respeito à atuação do Banco Central do Brasil (BCB), a estratégia adotada envolveu essencialmente o provimento de liquidez, no intuito de restabelecer a funcionalidade dos mercados. Em 2009, notou-se expansão acentuada (29,1%) do crédito direcionado e aumento da participação dos bancos públicos no total de crédito do SFN, que passou de 36,3% em 2008 para 41,5% em 2009”*.

Em 2010, a tendência de crescimento e recuperação é mantida e ainda mais acentuada. A expansão da oferta de crédito é suportada pela robustez do mercado de trabalho, grau elevado da confiança de empresários e consumidores, bem como os indicadores de inadimplência. Conforme relatório de Economia Bancária e Crédito do Bacen (2010), *“o montante total de crédito fornecido pelo SFN alcançou R\$ 1.706 bilhões em dezembro de 2010, com aumento de 20,6% no ano, equivalente a 46,4% do PIB. Em 2010 notou-se expansão do crédito direcionado (16%) e estabilidade da participação dos bancos públicos no total de crédito do SFN, com destaque para a retomada de crédito imobiliário e para as operações com recurso do BNDES”*

CAPÍTULO II: O CRESCIMENTO ECONÔMICO E A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NA ECONOMIA BRASILEIRA DE 2003 A 2006

A política econômica adotada no início do Governo Lula, trata-se de uma continuidade, com pequenos ajustes, da política do governo anterior. No primeiro mandato do governo, foi lançado um documento produzido pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda intitulado “Política Econômica e Reformas Estruturais”. Conforme Mattei; Magalhães (2011), *Nele assume-se que o melhor caminho para a retomada do crescimento econômico seria aprofundar as linhas mestras da política anterior, fazendo pequenos ajustes e dando maior consistência a mesma. Além disso, reivindicava-se que esses aspectos deveriam ser prioridade na agenda econômica do país.*

No primeiro mandato do presidente Lula, a situação econômica internacional encontrava-se em condições favoráveis para o desenvolvimento interno. A economia mundial apresentou crescimento consideráveis no período, e o Brasil acompanhou esta tendência. Houve crescimento de diferentes indicadores como a renda mundial, taxa de investimento, volume de crédito e os preços internacionais.

Neste capítulo iremos analisar a evolução da economia brasileira e o crescimento da concessão de crédito para o período compreendido entre 2003 e 2006.

2.1 As Políticas do Primeiro Governo Lula

Os meses que antecedem a posse do presidente Lula, foram marcados por dúvidas a respeito do compromisso do governo em honrar dívidas públicas, estabilidade e austeridade, tudo em função de um partido de esquerda no poder. O PT, partido que antes pregava medidas como moratória da dívida e aumento dos gastos do governo, adotou uma postura mais moderada e abandonou bandeiras históricas antes defendidas pelo partido.

Nos primeiros meses do novo governo, a economia apresentava alguns danos deixados pelo processo eleitoral como o real desvalorizado, inflação ascendente e crescimento do risco país. O governo, diferente do que muitos esperavam, declarou que não haveria mudança fundamental na política econômica. Foram mantidas políticas apresentadas no governo anterior, como o controle fiscal, combate a inflação e pagamento de dívidas. O acordo de

superávit primário, junto ao FMI, também foi mantido, além de privatizações, abertura comercial e desregulamentação financeira.

O início de 2003 foi marcado por um período de conturbação na economia em função do momento de incerteza apresentado em 2002. Conforme Giambiagi (2011), no final de 2002, quando ficou claro que Lula venceria as eleições, a expectativa da inflação subiu quase 600 pontos em menos de dois meses, chegando a 11% no mês de novembro; o risco país¹ que se encontrava no patamar de aproximadamente 700 pontos em março de 2002, chegou a mais de 2000 pontos em outubro de 2002 e a taxa de câmbio que, em março de 2002, fechou a R\$ 2,32/ US\$, chegou a R\$ 3,89/ US\$, no final de setembro.

Diante da postura moderada adota pelo novo presidente como, por exemplo, indicação de Henrique Meirelles, ex-presidente mundial do Bank Boston, para presidente do Banco Central, mantendo inicialmente a diretoria anterior; aumento da taxa de juros nos primeiros meses do governo; aperto da meta de superávit e cortes nos gastos públicos, houve início do processo de recuperação do ambiente financeiro conturbado. Conforme Giambiagi 2011, no contexto apresentado, e ajudada pelos excelentes resultados de balança comercial, a taxa de câmbio recuou para menos de R\$ 3,00 no segundo trimestre de 2003, o risco-país, caiu para menos de 800 pontos e o governo alcançou resultados positivos no combate à inflação.

2.2 Políticas Macroeconômicas

2.2.1 Política Monetária

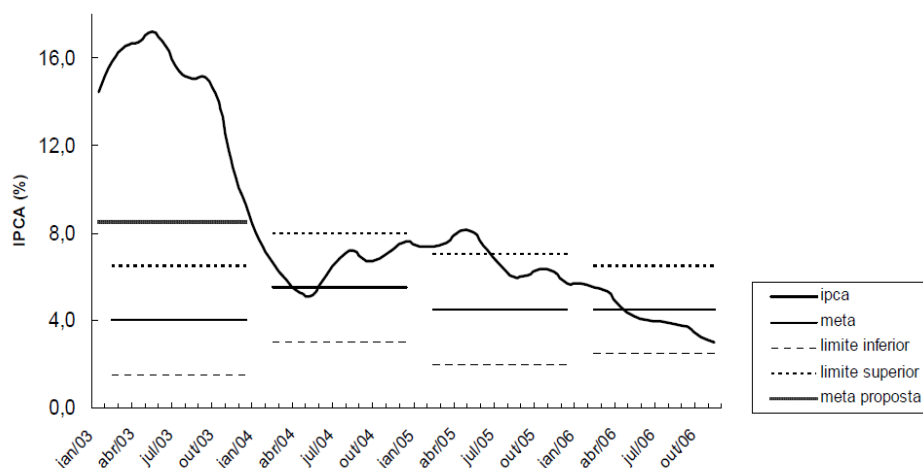
O início do governo Lula foi marcado por cautelas quanto à política monetária que seria seguida, diante da incerteza do período eleitoral. O governo, frente à pressão inflacionaria, implementou uma medida provisória para a meta de inflação de 2003 para 8,5%. Mesmo com uma meta menos rígida, o ano fechou com a inflação em 9,3%.

Já no primeiro semestre de 2004, a inflação convergiu para 5,5% ao ano, levando o BCB a reduzir os juros. Em 2005, frente ao forte crescimento da economia, a inflação é pressionada novamente e o IPCA acumulado em doze meses chega a 8% levando o BCB a elevar a taxa de juros. Diante as medidas adotadas, ocorre uma queda na inflação. A inflação

¹ Conceito que busca expressar de forma objetiva o risco de crédito a que investidores estão submetidos quando investem nos títulos públicos daquele país (Ministério da Fazenda).

de 2005 foi de 5,69% e em novembro de 2006, a inflação anualizada foi de 3,02%, conforme dados de Oreiro e Dezordi, 2006. O gráfico 7 descreve o comportamento da inflação anualizada medida pelo IPCA, índice oficial do regime de metas.

Gráfico 7: O Regime de Metas de Inflação no Governo Lula: 2003 a 2006*



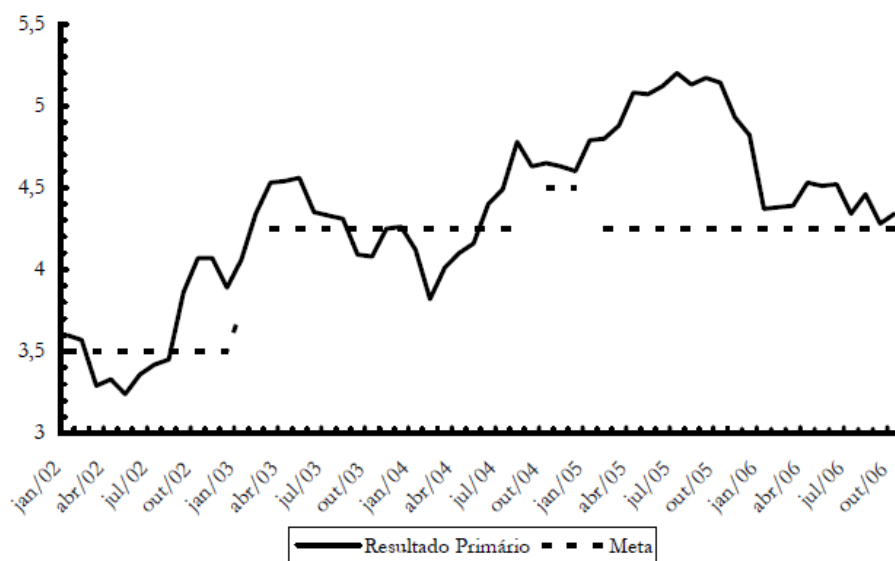
Fonte: Oreiro e Dezordi, 2006 - IBGE e BCB. Boletim Economia & Tecnologia. * Em 2006 até novembro.

2.2.2 Política Fiscal

O atual governo, diante da crise econômica vivida no segundo semestre de 2002, cria um conjunto de medidas estruturais e solicita um novo acordo com o FMI, para garantir um ambiente de maior estabilidade.

Houve elevação da meta de superávit primário do setor público para 3,75% do PIB no início do governo, e a meta de superávit primário para o setor público não financeiro foi de 4,25% do PIB, em 2003 até Setembro de 2004, quando aumentou para 4,5%. Em 2005 e 2006, a meta retorna aos 4,25%, conforme dados de Oreiro e Dezordi, 2006. O gráfico abaixo mostra o comportamento do superávit primário do setor público consolidado de 2002 até outubro de 2006.

Gráfico 8: Resultado Primário do Setor Público Consolidado: 2002 a 2006.



Fonte: Oreiro e Dezordi, 2006 – MF/ STN. Boletim Economia & Tecnologia. * Em 2006 até outubro.

Os primeiros anos de governo Lula foram marcados pela elevação do superávit primário em relação ao PIB. Pode-se observar que o ano de 2005 foi o ano com maior superávit, alcançando mais que 5% do PIB. A média anual de 2005 foi de 4,82% do PIB. Em 2006, o superávit é mantido acima da meta, com média anual de 4,34% do PIB.

Apesar dos decorrentes superávits, a dívida líquida do setor público em relação ao PIB aumentou no primeiro ano de governo, chegando a um valor de 57,2% do PIB, em 2003, contra 55,5% em 2002. Em 2004, frente ao crescimento econômico e queda do juro real, a dívida caiu para 51,7% do PIB e este valor se manteve em 2005. Em 2006, foi de 49,5% do PIB, conforme dados de Oreiro e Dezordi, 2006.

2.2.3 Política Cambial

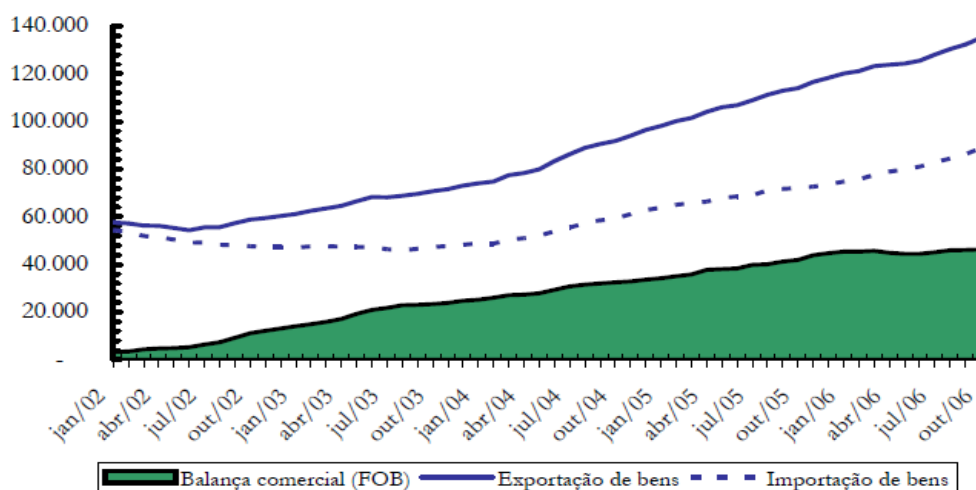
Os primeiros quatro anos do Governo Lula foram marcados por superávit na conta de transações correntes do balanço de pagamento, além de aumento nas reservas internacionais e diminuição da dívida externa. Após 8 anos de déficit em transações correntes, em 2003 ocorre superávit de 0,75% do PIB, 1,76% em 2004, 1,58% em 2005 e 1,25% em 2006, conforme dados do BCB.

No primeiro ano do governo, a desvalorização cambial beneficia as exportações, fazendo que a balança comercial batesse recorde em 2003. Com o passar do ano, o mercado percebendo que não haveria mudanças na postura do governo e que este estava compromissado a manter a estabilidade monetária, ocasiona uma valorização cambial.

Em 2004, com o governo empenhado a garantir o nível de reserva internacional, eleva ainda mais o cambio. A valorização cambial é mantida nos anos de 2005 e 2006. Apesar do cambio valorizado, as exportações do Brasil cresceram e a alta nos preços das commodities acarretou ganho de divisas para o país.

Conforme Oreiro e Dezordi (2006), no início do governo Lula I, as exportações acumuladas em 12 meses representavam cerca de US\$ 60 bilhões e em outubro de 2006 esse valor ultrapassou o valor de US\$ 135 bilhões. As importações anualizadas também cresceram passando de US\$ 47 bilhões para US\$ 88 bilhões no mesmo período. Com isso, o saldo da balança comercial saltou de US\$ 14 bilhões para um valor acima dos US\$ 46 bilhões, no mesmo período.

Gráfico 9: Resultado Primário do Setor Público Consolidado: 2002 a 2006.



Fonte: Oreiro e Dezordi, 2006 – BCB - DEPEC. Boletim Economia & Tecnologia. * Em 2006 até outubro.

2.3 O Crescimento Econômico Brasileiro de 2003 a 2006

Pode-se caracterizar a economia brasileira, como uma economia “*stop and go*”, onde curtos períodos de crescimento são seguidos de desaceleração econômica. O ano de 2004 foi um período em que ocorreu uma grande expansão do crédito no Brasil, neste item será demonstrado que, de uma maneira geral, os períodos de maior crescimento do crédito bancário, coincidem com período de maior crescimento econômico.

Os períodos de maior crescimento do crédito bancário, como 1994-1995 e 2004-2008, coincidem, grosso modo, com períodos de maior crescimento econômico, uma vez que é de se esperar que as firmas busquem novas fontes de financiamento para expansão de suas atividades, assim como as famílias busquem expandir seus gastos com bens de consumo com crédito, durante as fases de crescimento da renda e do nível de atividade econômica. (Oreiro, Paula e Basilio, 2010).

A economia brasileira é baseada em um sistema que adota um regime de cambio flutuante, metas de inflação e geração de superávits primários. Esse sistema adotado contribuiu para a queda na taxa de juros, ainda que esta se mantenha em patamares elevados, nos anos do governo Lula. O ambiente macroeconômico é crucial na determinação da oferta de crédito. Taxas de juros e cambio mais voláteis, podem impactar negativamente a oferta de crédito por parte dos bancos.

Os bancos, em momentos de maior estabilidade econômica, abrem mão da maior liquidez de seus ativos para expandirem suas carteiras de crédito. Estes períodos, de estabilidade e crescimento do produto e da renda, aumentam a demanda por crédito por parte das empresas e famílias e contribuem para a diminuição no nível de inadimplência do setor. Em contrapartida, nos momentos de conturbações econômicas, os bancos reduzem seus riscos, diminuindo a oferta de crédito mais longo e de maior risco.

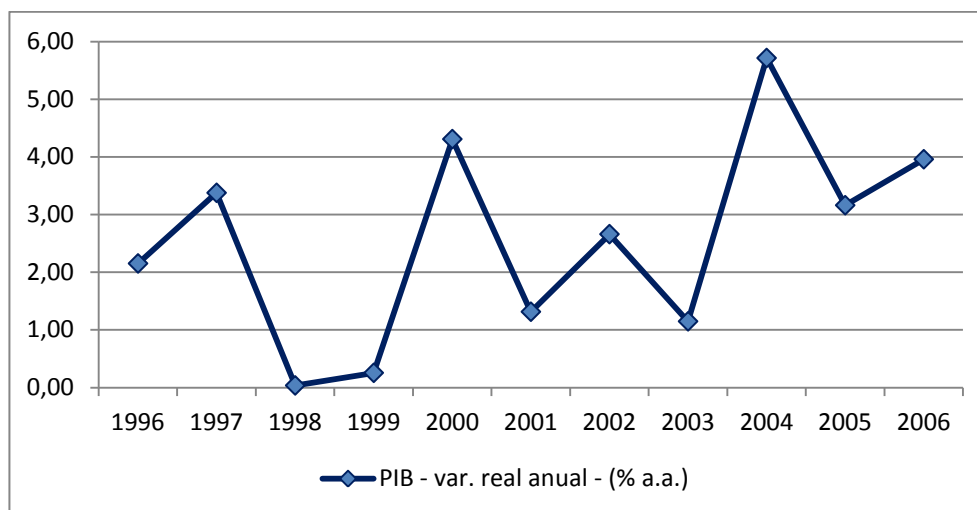
O primeiro ano do Governo Lula, 2003, foi marcado por um período de incerteza quanto às diretrizes que seriam seguidas pelo novo governo, em função de um partido de esquerda no poder. Essa incerteza do mercado prejudica os investimentos, consumo taxa de juros e o mercado de crédito. De modo geral, o crescimento do crédito neste período não foi significativo devido às conjunturas apresentadas. O crescimento do PIB neste período também foi baixo, segundo dados do IBGE, e gráfico 10, a variação real do PIB foi de 1,15%.

Em 2004, passado o primeiro ano de Lula no poder, houve um ganho de confiança do mercado frente às diretrizes seguidas pelo novo governo. A continuidade das políticas econômicas adotadas pelo governo anterior, como metas de inflação, ajuste fiscal, cambio flutuante, entre outras medidas, levaram a recuperação da economia, com crescimento do produto e redução da inflação. Além do cenário interno, a melhora nas expectativas dos agentes foi influenciada pelo bom resultado da economia global. Conforme destaca Caetité, Strachman e Costa, 2009:

No tocante à esfera monetário-financeira, os indícios foram de crescimento do nível de liquidez internacional (...), como consequência do excedente econômico, do dinamismo da economia mundial, mas também da valorização financeira (fictícia) de uma boa parcela destes ativos, nesse período. Grande parte desses recursos, no período em análise, foi direcionada para a compra de títulos privados e públicos, nos mercados emergentes (investimentos em portfólio), dentre eles o Brasil, haja vista a maior rentabilidade desses títulos em relação aos ofertados pelos países centrais e a redução da aversão ao risco dos investidores, características de momentos de expansão econômica.

A melhora das expectativas dos agentes, diante do bom cenário econômico internacional, e as políticas econômicas internas, a partir de 2003, levaram a diminuição de suas incertezas e preferencia pela liquidez, resultando em um aumento nas operações de crédito do sistema financeiro brasileiro. Além do aumento nas operações de crédito, conforme gráfico 10, em 2004 observa-se uma variação real anual do PIB brasileiro em 5,7%, maior resultado alcançado desde 1994.

Gráfico 10: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

Conforme dados do Banco Central do Brasil:

O nível de atividade em 2004 refletiu a continuidade da evolução favorável dos fundamentos econômicos, registrada desde o ano anterior. Nesse sentido, o cumprimento das metas fiscais, o desempenho positivo e persistente do comércio exterior e a condução da política monetária visando, fundamentalmente, a manutenção dos ganhos inerentes à estabilidade dos preços, criaram o ambiente propício à recuperação da economia com um dinamismo poucas vezes registrado na história contemporânea do país (Relatório Anual de 2004).

A produção industrial em 2004 também alcançou recorde. Conforme Pesquisa Industrial Mensal (PIM), do IBGE, a produção aumentou 8,3% comparado ao ano anterior. Este resultado superou o crescimento de 7,6% em 1994, configurando-se como o maior desde 1986.

Em 2005, o crescimento do PIB foi de 3,6%, conforme dados do IBGE. Neste ano o setor externo foi de grande importância para a economia brasileira, com desempenho recorde das exportações, conforme informações do Bacen. A atividade industrial cresceu 3,1% (PIM, do IBGE). No cenário econômico mundial, destaca-se a crescente importância da economia chinesa no mundo. As altas taxas de crescimento neste país e o fato deste ser grande demandante de produtos brasileiros, fez com que o dinamismo desta economia refletisse sobre o Brasil com o passar do tempo. Conforme dados de Giambiagi (2011), a participação das

exportações para a China no total das exportações brasileiras, parte de um patamar em torno de 1% durante 1999, para 6% em 2006.

No ano de 2006, a variação real do PIB foi de 3,96%. A aceleração do crescimento neste ano ocorreu nos dois últimos trimestres. Este crescimento foi impulsionado pela forte demanda interna, tanto de produtos para investimento quanto para consumo. Houve crescimento no consumo das famílias e este foi impulsionado pelo crescimento da massa salarial, pelas crescentes disponibilidade e atratividade das operações de crédito e pelo nível elevado de confiança dos consumidores, que favoreceram, em especial, as vendas de bens de consumo duráveis (Relatório Anual do Bacen de 2006).

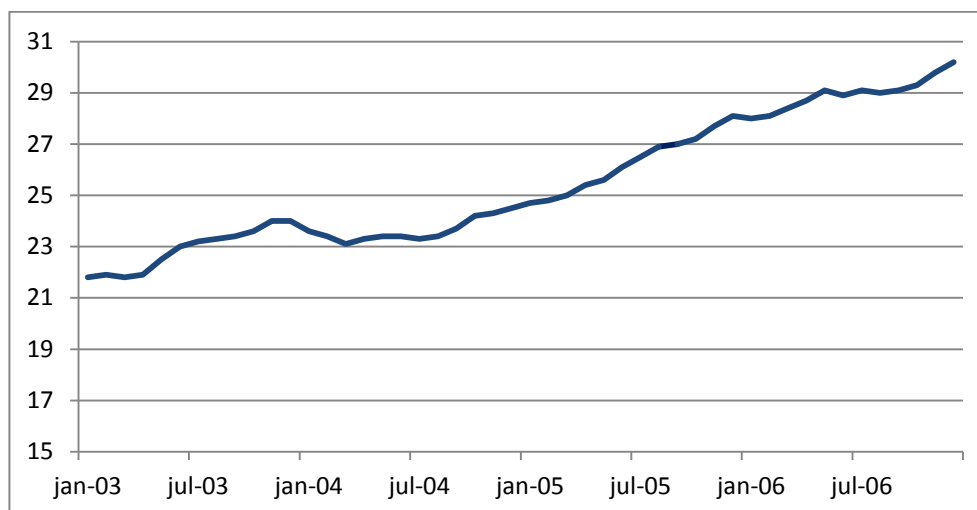
Pode-se concluir que a expansão do crédito ocorrida durante o primeiro Governo Lula, 2003 a 2006, foi influenciada pelo cenário econômico do período. A melhora das condições econômicas mundiais a partir de 2004, o cenário econômico sem crise, a estabilidade interna diminuíram as incertezas e preferencia pela liquidez dos agentes econômicos, ao mesmo tempo em que aumentou o otimismo destes. Desta forma, os bancos buscam mais rentabilidade do que liquidez, levando a expansão na oferta de crédito no período. Além das condições do mercado, vale destacar a importância do crédito consignado para expansão do volume total de operações.

2.4 A Evolução de crédito de 2003 a 2006

O ano 2003 foi marcado pela retomada do ciclo de crédito na economia brasileira. O saldo das operações totais de crédito do SFN sai de 21,8% do PIB, em Janeiro de 2003 para 30,2% do PIB, em Dezembro de 2006. Após o período eleitoral de 2002, houve ganho de confiança do novo governo e condições externas favoráveis para a expansão.

A fase expansiva do ciclo de crédito recente teve início em 2003, quando houve a combinação de dois elementos: de um lado, a confirmação da garantia de que não haveria alteração na política econômica do novo governo; de outro lado, a menor volatilidade macroeconômica, resultante da melhoria das contas externas no contexto internacional vigente a partir de então, em termos tanto do comércio exterior como das condições de liquidez para os países emergentes. (Freitas e Prates, 2008).

Gráfico 11: Operações de crédito total do SFN/ PIB % (2003-2006)*

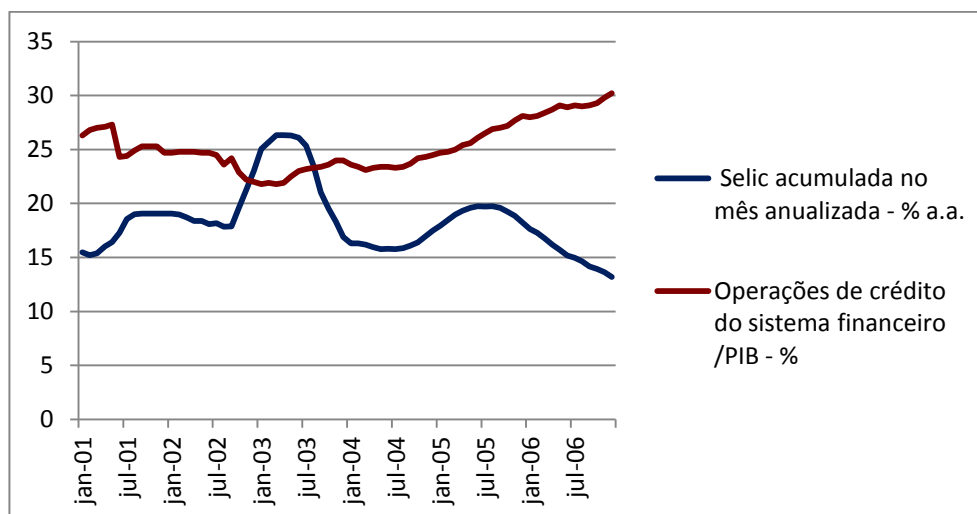


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Este novo cenário, acompanhado da expectativa de redução da taxa de juros, levaram os bancos a reformularem suas estratégias, alterando seu foco para a expansão do crédito. Os bancos estão sempre buscando um portfólio capaz de acomodar as oportunidades de lucro. Diante das novas expectativas, embora as taxas ainda elevadas, estas se encontrariam em um patamar inferior ao período anterior, levando uma atuação mais agressiva destas instituições no mercado de crédito.

Portanto, conforme Oliveira (2008), *a recente expansão do crédito no Brasil deve ser entendida enquanto decorrente da intenção dos bancos de preservar os níveis de rentabilidade mesmo sob a prática de taxa de juros básica menor, ante a função-objetivo, de acumular e valorizar a riqueza imanente a estas instituições*. Conforme se observa no gráfico 12, os períodos de crescimento do crédito, a maior parte das vezes, coincidem com os momentos de queda na taxa básica de juros.

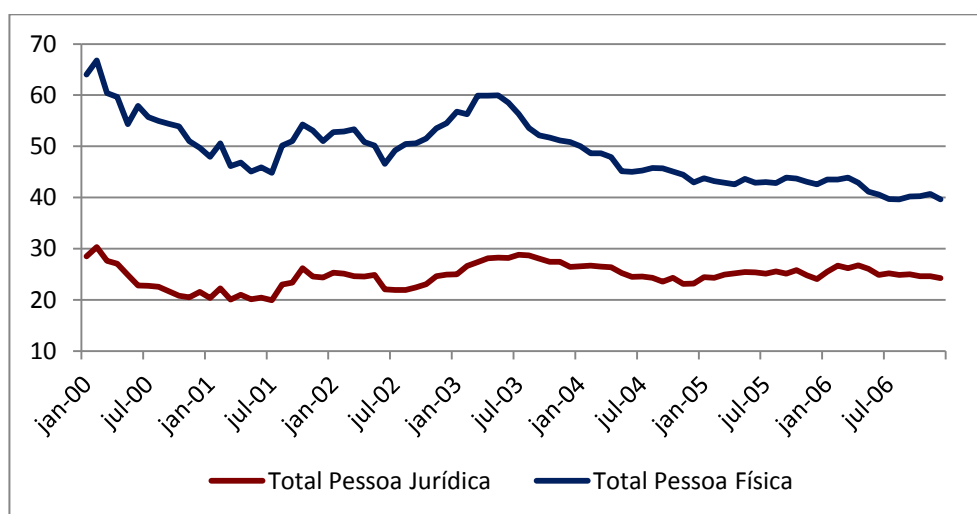
Gráfico 12: Taxa de Juros e Relação Crédito/PIB* no Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado

A partir de 2003, a elevação do nível de crédito da econômica foi significativa. A expansão do crédito destinado à pessoa física ocorreu com ainda mais intensidade, diante das expectativas favoráveis quanto à recuperação do emprego e da renda. Além das operações para pessoas físicas serem mais rentáveis do que para empresas, em função de maiores taxas, conforme demonstrado no gráfico 13.

Gráfico 13: Spread Médio das Operações de Crédito com Recursos Livres Referenciais para Taxa de Juros (pré-fixado)



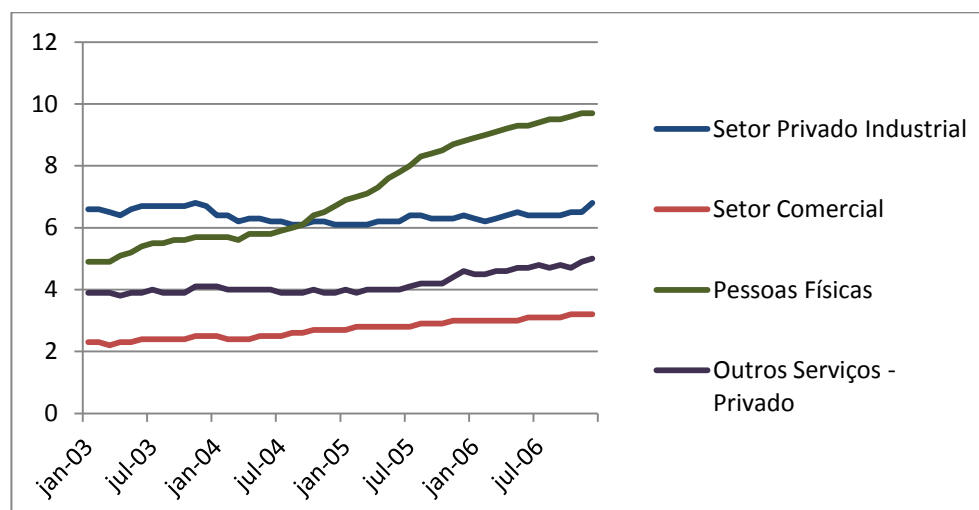
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

O crédito direcionado a pessoa física, em percentual do PIB passa de 4,9% em Janeiro de 2003 para 9,7% em Dezembro de 2006. Enquanto o crescimento do crédito para o setor privado industrial foi bem inferior, de 6,6% para 6,8% do PIB no mesmo período, conforme observa-se no gráfico 14.

Este aumento observado das operações realizadas para pessoa física, entre outros fatores, está associado à criação do crédito consignado. Este é dirigido basicamente a funcionários públicos e beneficiários da Previdência Social. Conforme Zouain e Barone, 2008:

...basicamente, é um tipo de crédito oferecido para os empregados do setor formal e/ou aposentados e pensionistas do INSS, com baixas taxas de juros (bem menores que as praticadas para empréstimo pessoal no mercado), em que as prestações são descontadas diretamente de seus salários e/ou aposentadorias e pensões. O programa de empréstimos a aposentados e pensionistas do INSS, com consignação em folha de pagamento, foi autorizado pela Lei no 10.820, publicada no Diário Oficial da União em dezembro de 2003.

Gráfico 14: Operações de crédito total do SFN por Setores / PIB % (2003-2006)*



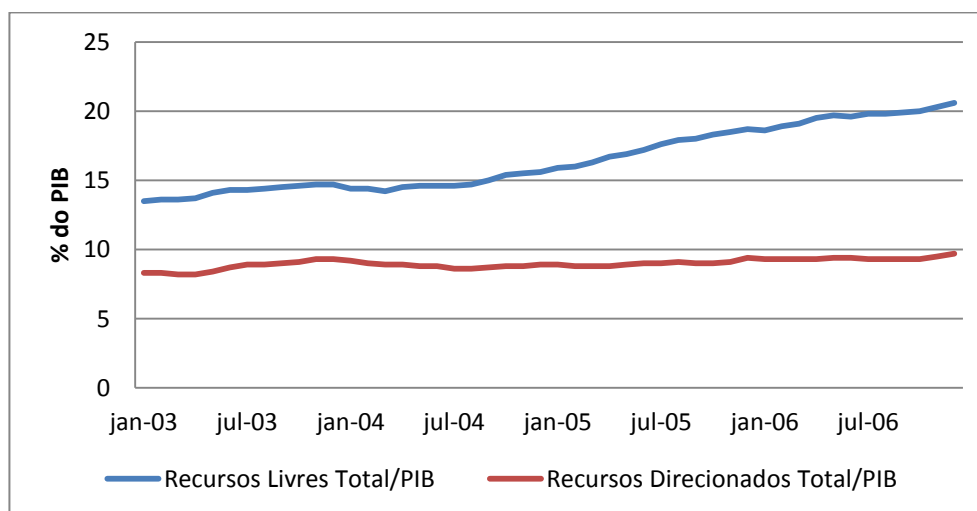
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Além do crédito consignado, o crescimento do crédito destinado à pessoa física teve forte participação do crédito destinado à aquisição de veículos, através de suas financeiras e quiosques instalados em algumas revendedoras de automóveis. Também foram feitas parcerias com instituições varejistas de comércio que realizam vendas a prazo. Conforme

Oreiro, Paula e Basilio (2010): *os grandes bancos varejistas (Bradesco, Itaú, Unibanco, HSBC, entre outros) procuraram, no período recente, fazer aquisições de instituições financeiras especializadas no crédito ao consumidor e no financiamento de veículos, além de parcerias com grandes redes varejistas de comércio – casos das parcerias do Bradesco com Casas Bahia e do Itaú com o Pão de Açúcar, de modo a poderem explorar melhor o nicho da modalidade de crédito pessoal.*

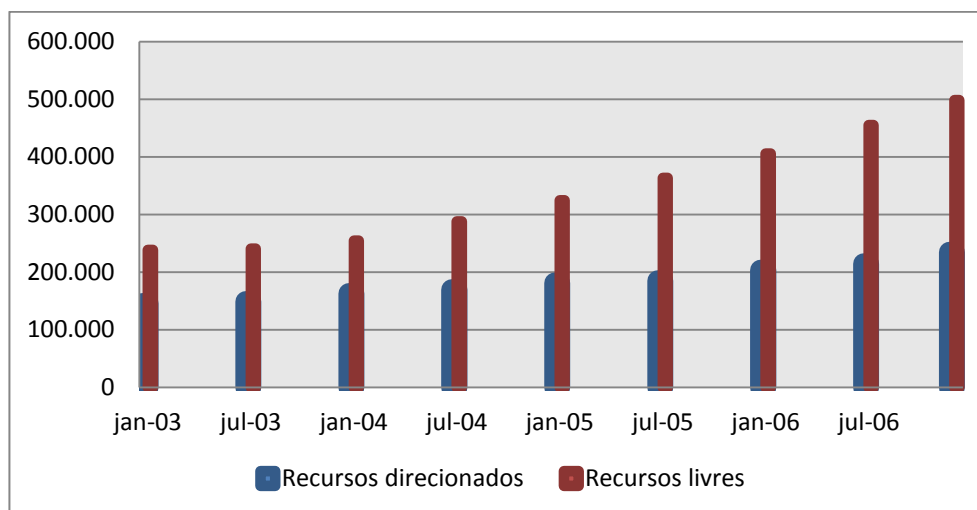
O ciclo de crédito tem sido comandado principalmente pelas operações com recursos livres. Conforme gráfico 15, as operações livres passaram de 13,5% do PIB em Janeiro de 2002 para 20,6% em Dezembro de 2006, enquanto os recursos direcionados manteve um ritmo menos acelerado, passando de 8,3% em Janeiro de 2002 para 9,7% em Dezembro de 2006.

Gráfico 15: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

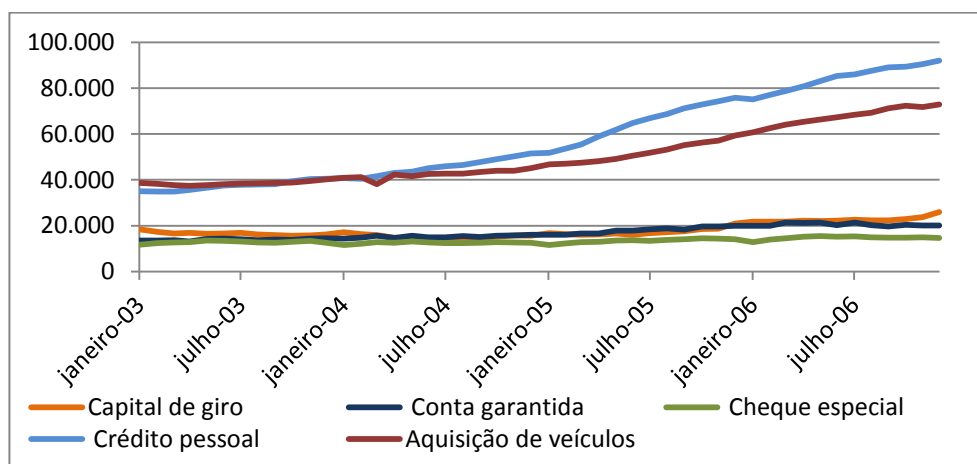
Gráfico 16: Operações de Crédito do Sistema Financeiro (em milhões de reais)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

Quanto às modalidades de crédito com recursos livres, pode-se observar no gráfico 17, que dentro das operações destinadas às pessoas físicas, destacam-se as operações de crédito pessoal e as operações para aquisição de veículos. As operações de crédito pessoal apresentaram no período em destaque um crescimento de 162% e as operações para aquisição de veículos 88%. As operações com conta garantida (pessoa jurídica) e cheque especial (pessoa física), apesar de apresentar um volume menor das operações, estas são bastante lucrativas em função das elevadas taxas praticadas.

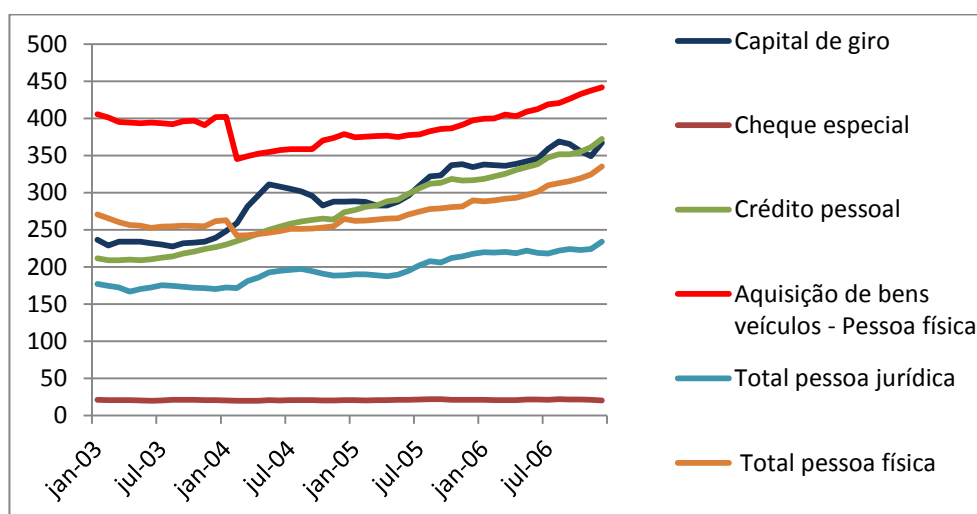
Gráfico 17: Operações de Crédito com Recursos Livres Referenciais para Taxa de Juros (pré-fixada)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Neste período de expansão das operações de crédito no Brasil, pode-se observar um alongamento nos prazos das operações praticadas. Conforme gráfico 18, as operações de crédito pessoal e capital de giro passam de um prazo médio de 211 dias e 236 dias, em Janeiro de 2003 para 372 dias e 367 em Dezembro de 2006. O prazo para as operações de cheque especial é mantido no mesmo patamar.

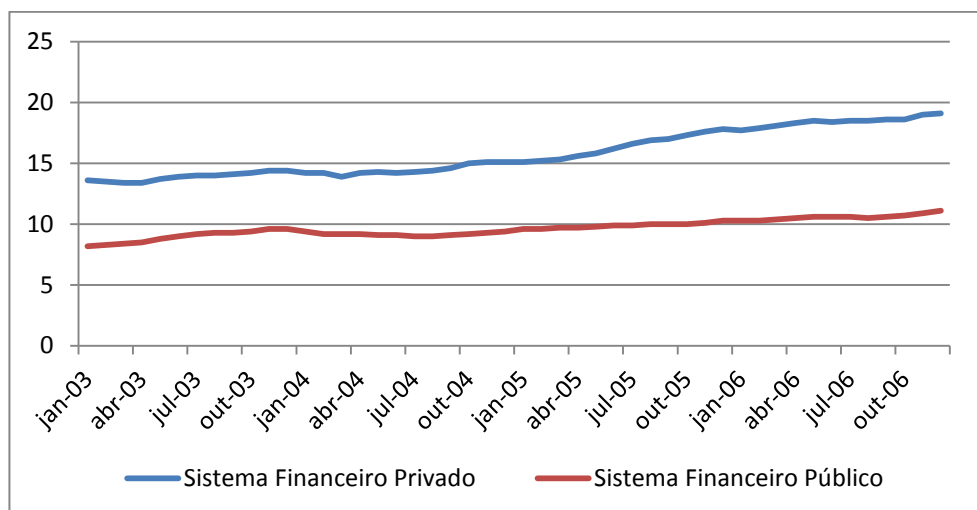
Gráfico 18: Prazo Médio das Operações de Crédito com Recursos Livres (em dias)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen

Essa expansão do crédito ocorreu principalmente pelo sistema financeiro privado. A variação das operações do sistema financeiro privado, em percentual do PIB, foi de 13,6% em Janeiro de 2002, para 19,1% em Dezembro de 2006. No mesmo período a variação do sistema financeiro público foi de 8,2% do PIB para 11,1%, conforme se observa no gráfico 19.

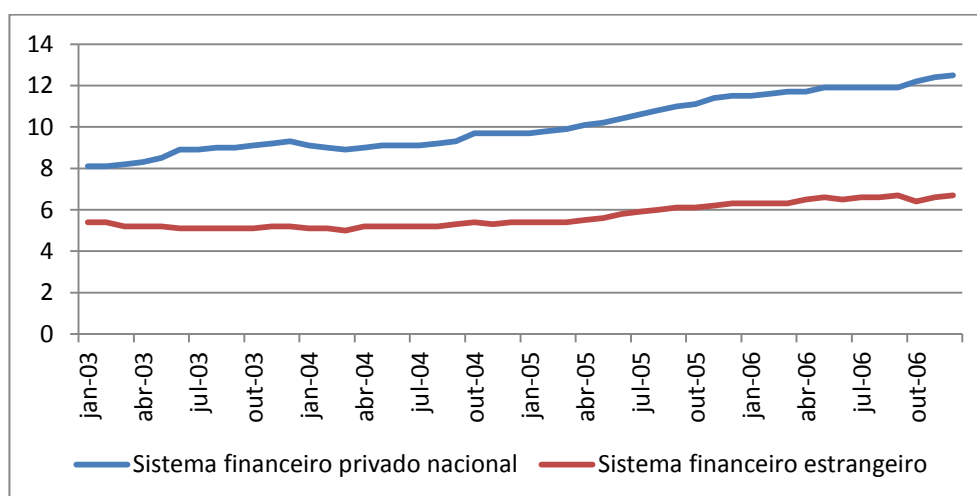
Gráfico 19: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Esta configuração reflete as modificações do sistema financeiro, com privatizações de bancos públicos que ocorreu na década de 1990. As operações privadas podem ser separadas entre as realizadas pelo setor privado nacional e estrangeiro. Pode-se observar maior predomínio dos bancos privados nacionais. Conforme gráfico 20, as operações do sistema financeiro privado nacional passaram de 8,1% do PIB em Janeiro de 2002 para 12,5% em Dezembro de 2006. Neste mesmo período para os bancos estrangeiros a variação foi de 5,4% do PIB para 6,7% em Dezembro de 2006.

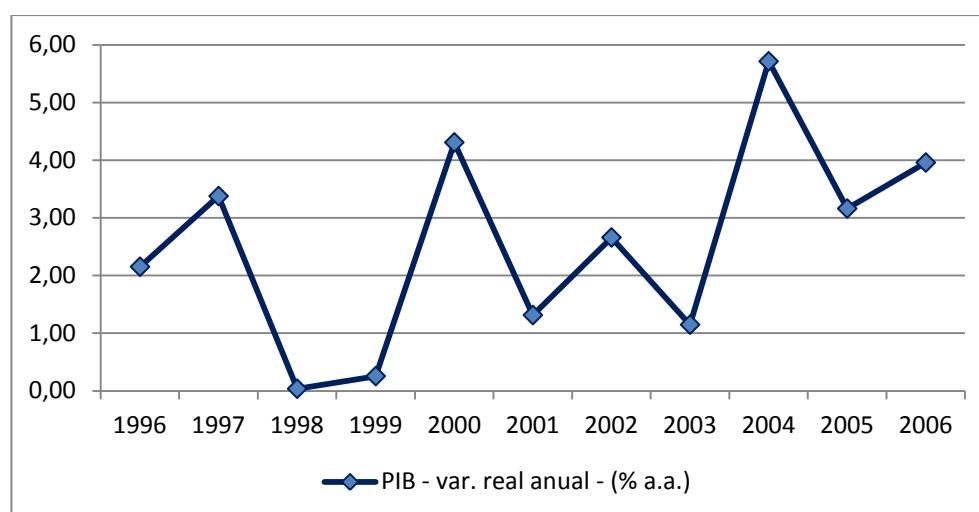
Gráfico 20: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

A expansão do crédito no Sistema Financeiro Brasileiro, no período analisado, foi principalmente impulsionada pelos créditos com recursos livres destinados a pessoas físicas, a partir de 2003. Entretanto, vale ressaltar a relevância para a economia do crédito realizado para pessoas jurídicas e os com recursos direcionados. Desagregando a oferta de crédito entre os sistemas financeiros, foi possível observar que são os bancos privados nacionais que tem comandado esta expansão no Brasil. Este ciclo de crédito está associado à necessidade de os bancos manterem os seus níveis de rentabilidades elevados e a melhora do cenário macroeconômico.

Gráfico 21: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE.

No cenário econômico mundial, também destaca-se a crescente importância da economia chinesa no mundo. As altas taxas de crescimento neste país e o fato deste ser grande demandante de produtos brasileiros, fez com que o dinamismo desta economia refletisse sobre o Brasil com o passar do tempo. Conforme dados de Giambiagi, 2011, a participação das exportações para a China, no total das exportações brasileiras, partem de um patamar em torno de 1% durante 1999, para 6% em 2006.

Pode-se concluir que a expansão do crédito ocorrida durante o primeiro Governo Lula, 2003 a 2006, foi influenciada pelo cenário econômico do período. A melhora das condições econômicas mundiais a partir de 2004, o cenário econômico sem crise, a estabilidade interna diminuíram as incertezas e preferencia pela liquidez dos agentes econômicos, ao mesmo

tempo em que aumentou o otimismo destes. Desta forma, os bancos buscam mais rentabilidade do que liquidez, levando a expansão na oferta de crédito no período. Além das condições do mercado, vale destacar a importância do crédito consignado para expansão do volume total de operações.

CAPÍTULO III: O CRESCIMENTO ECONÔMICO E A EVOLUÇÃO DO CRÉDITO NA ECONOMIA BRASILEIRA DE 2007 A 2010

O segundo governo do presidente Luíz Inácio Lula da Silva mantém as políticas adotadas no primeiro mandato, este que, como já foi visto, apresentou continuidade do governo Fernando Henrique Cardoso. Houve continuidade do ciclo de expansão do crédito e crescimento da economia. O tripé econômico foi mantido.

O primeiro governo de Lula iniciou em um momento em que a situação econômica internacional encontrava-se em condições favoráveis para o desenvolvimento interno. Durante o segundo governo ocorreu uma grave crise econômica mundial, que se iniciou nos Estados Unidos e se espalhou para os demais países do mundo.

Neste capítulo serão analisadas as políticas econômicas adotadas no período compreendido entre 2007 e 2010, a maneira em que o mercado de crédito evoluiu e o crescimento econômico. Também serão observados os impactos da crise econômica no mercado de crédito.

3.1 As Políticas do Segundo Governo Lula

No segundo mandato de Lula, foi mantido o tripé econômico de metas de inflação, metas de superávit primário e câmbio flutuante. Embora mantido, pode-se considerar que este foi flexibilizado. Esta flexibilização começa a ocorrer no final do primeiro mandato de Lula. Um indício importante desta mudança foi a retirada dos investimentos realizados pela União do cálculo da meta do superávit primário, em particular os investimentos previsto no Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), a partir de Julho de 2009, conforme Oreiro (2011).

No regime de metas de inflação, a flexibilização ocorre com a entrada de Guido Mantega no Ministério da Fazenda (substituindo Antônio Palocci) que levou ao abandono da sistemática “metas de inflação declinante”, onde eram perseguidas metas de inflação cada vez mais baixa. Este abandono foi importante para uma maior redução da taxa de juros.

No que se refere ao regime cambial, a forte valorização nas taxas reais e nominais de câmbio, levou o BC, no final de 2006 e início de 2007, a adotar uma política de compras de reservas internacionais a fim de reduzir a velocidade de apreciação da taxa de câmbio para preservar a competitividade da indústria brasileira no mercado internacional. (Oreiro, 2011).

A flexibilização do “tripé macroeconômico” tinha, portanto, como objetivo conciliar a estabilidade macroeconômica obtida com o “tripé rígido” ao mesmo tempo em que abria espaço para um estímulo maior ao crescimento econômico pelo lado da demanda agregada (maior investimento público, redução da taxa de juros). Essa ampliação do escopo de objetivos do regime de política macroeconômica revela uma mudança na percepção da equipe econômica do governo a respeito da natureza do crescimento econômico (Oreiro, 2011).

3.2 Políticas Macroeconômicas

3.2.1 Política Monetária

O governo mantém a política monetária de controle da inflação, de acordo com o sistema de metas de inflação. Apesar de mantida, houve uma flexibilização desta política no que se refere a tentativas constantes de taxa de inflação cada vez mais baixa. Mesmo com estas pequenas alterações, as taxas de inflação do segundo governo Lula foram menores do que as apresentadas do primeiro governo.

Durante todo o segundo mandato, a taxa de inflação manteve-se dentro dos limites da meta de inflação, como se pode observar na tabela 3. A menor taxa observada ocorreu em 2009, onde a inflação fechou em 4,31%. A média da inflação no segundo mandato foi de 5,15%, contra 6,43% no primeiro mandato, conforme dados do Bacen.

Tabela 3: Histórico de Metas de Inflação (2007 - 2010)

Ano	Norma (Resolução)	Meta (%)	Limite Inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA %a.a)
2007	3.291	4,5	2,5 - 6,5	4,46
2008	3.378	4,5	2,5 - 6,5	5,9
2009	3.463	4,5	2,5 - 6,5	4,31
2010	3.584	4,5	2,5 - 6,5	5,91

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

3.2.2 Política Fiscal

A política de meta de superávit primário foi mantida no segundo mandato de Lula. Todavia, mesmo com esta política, foi realizados projetos de infraestrutura como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Este programa, lançado em 2007, tinha como objetivo, desenvolver infraestrutura para que fosse possível elevar o ritmo de expansão da economia, por meio de uma política fiscal expansionista.

O PAC prevê a redução de tributos para os setores de semicondutores, de equipamentos aplicados à TV digital, de microcomputadores, de insumos e serviços usados em obras de infraestrutura, e de perfis de aço. O plano contempla também medidas fiscais de longo prazo, como é caso do controle das despesas com a folha de pagamento e a modernização do processo de licitação, fundamentais para garantir o equilíbrio dos gastos públicos. (...). As medidas econômicas para o crescimento econômico do país abrangem: Estímulo ao Crédito e ao Financiamento, Melhoria do Ambiente de Investimento, Desoneração e Administração Tributária, Medidas Fiscais de Longo Prazo e Consistência Fiscal. (Site do Ministério do Planejamento - Medidas Institucionais e Econômicas sobre o PAC).

Com a política de superávit primário, o governo, ao longo do segundo mandato, conseguiu manter os gastos estabilizados e o superávit foi mantido próximo às metas estabelecidas. Conforme observa-se na tabela abaixo.

Tabela 4: Metas de Superávit Primário do Setor Público

Ano	Metas	Realizado	
	% PIB	% PIB	R\$ Bi
2007	3,8	3,98	101,6
2008	2,5	4,07	118
2009	3,8	2,06	64,5
2010	3,1	2,78	101,7

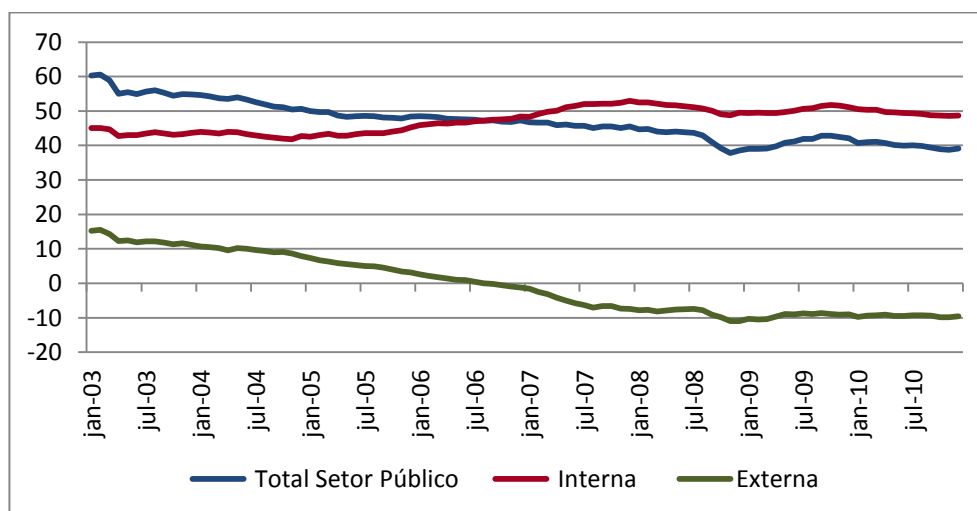
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

O ano de 2008 foi o ano com o maior superávit, atingindo 4,07% do PIB. Em 2009, frente aos impactos da crise financeira, ocorrida no final de 2008, o superávit primário atinge 2,06% do PIB, valor inferior ao da meta estabelecida, de 3,8% do PIB.

Além dos superávits a dívida líquida total do setor público em relação ao PIB, manteve-se em queda, até o final de 2008, conforme Gráfico 22. O principal fator responsável por esta queda é a redução da dívida líquida externa. A partir do final de 2006, o Brasil passa para a condição de credor externo e esta trajetória é mantida nos anos seguintes. Conforme Pinto (2010), essa trajetória deveu-se diretamente aos elevados saldos comerciais entre 2003 e 2007, que possibilitaram ao setor público elevar suas reservas externas, reduzindo assim a dívida líquida externa e passando a condição de credor líquido. Todavia, a dívida líquida interna tem apresentado elevação e esta tem grande custo, conforme destaca Pinto (2010) ao citar Barbosa e Souza (2010)

Vale destacar que a política de acumulação de reservas, do ponto de vista fiscal, tem elevados custos devido ao processo de troca de dívida externa por interna, pois o governo “aplica seus recursos externos as taxas de juros internacionais, enquanto financia a aquisição de reservas com emissão de dívida no mercado interno com base em uma taxa de juros bem mais elevada do que a do exterior.

Gráfico 22: Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

3.2.3 Política Cambial

Assim como as políticas apresentadas anteriormente, a política cambial flexível foi mantida. Durante o segundo governo Lula, houve uma apreciação, quase que constante, do

real em relação ao dólar, resultado da entrada de capital externo no país, frente às taxas de juros elevadas.

Conforme tabela abaixo, apenas em no pós-crise, em 2009, observa-se uma fuga de capital do Brasil, como depreciação da moeda nacional que chega a média de R\$ 1,99/US\$ neste ano. Em 2008, a média anual foi de R\$ 1,84/US\$. Já em 2010, observa-se uma recuperação da entrada de capital externo no país, a taxa de cambio média no período é de R\$ 1,76/US\$, valor inferior aos períodos anteriores à crise.

Tabela 5: Taxa de Câmbio R\$/US\$

Cotação em Real		
Ano	Compra	Venda
2007	1,9475	1,9483
2008	1,8367	1,8375
2009	1,9927	1,9935
2010	1,7585	1,7593

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

3.3 A Crise Financeira de 2008

A crise financeira internacional de 2008 teve início no mercado hipotecário de alto risco nos Estados Unidos. Esta foi de grande gravidade. Segundo Pereira (2009), nada lhe é comparável desde 1929.

É uma profunda crise de confiança decorrente de uma cadeia de empréstimos originalmente imobiliários baseados em devedores insolventes que, ao levar os agentes econômicos a preferirem a liquidez e assim liquidar seus créditos, está levando bancos e outras empresas financeiras à situação de quebra mesmo que elas próprias estejam solventes. (Pereira, 2009)

A falência do banco de investimento Lehman Brothers, no dia 15 de setembro de 2008, marca a transformação da crise financeira em uma crise global sistêmica. Neste momento, ocorre um aumento da preferência absoluta pela liquidez nas principais economias avançadas gerando uma interrupção nas linhas externas de crédito comercial, fuga de investidores para aplicações mais seguras, resultando na desvalorização de diversas moedas

em diferentes economias. Além da retração da atividade econômica das economias centrais, associada ao movimento de desalavancagem financeira e deflação dos ativos, ter como consequência um menor dinamismo do comércio mundial (Freitas, 2009).

Segundo Keynes, em condições de incerteza, as expectativas dos bancos irão determinar a composição do seu portfólio de aplicações. Apesar das aplicações mais líquidas serem menos lucrativas, em condições de incertezas sobre o futuro, os bancos demandarão essas aplicações, aumentando assim sua preferência pela liquidez. Nos momentos de conturbações econômicas, os bancos reduzem seus riscos, diminuindo a oferta de crédito mais longo e de maior risco.

Conforme Paula (2006, p.90), ao se referir à teoria pós-keynesiana:

Como as expectativas quanto ao futuro se deterioram, os bancos tenderão a adotar posturas financeiras mais conservadoras frente ao maior risco percebido, o que se expressa no crescimento de sua preferência pela liquidez na composição de seu portfólio de aplicações. Ou seja, um banco, ao privilegiar liquidez em detrimento de maior rentabilidade, deverá caminhar na direção de ativos mais líquidos e de menor risco. Em suma, tendo em vista a sua preferência pela liquidez, os bancos poderão não acomodar passivamente a demanda por crédito, caso a comparação dos retornos esperados com os prêmios de liquidez de todas os ativos que podem ser comprados assim indicar. Nessas circunstâncias, as possibilidades de expansão da economia se tornam limitadas pela restrição de financiamento, enquanto perdurar um quadro de expectativas pessimistas.

Em contrapartida, os bancos em momentos de maior estabilidade econômica, abrem mão da maior liquidez de seus ativos para expandirem suas carteiras de crédito. Estes períodos, de estabilidade e crescimento do produto e da renda, aumentam a demanda por crédito por parte das empresas e famílias e contribuem para a diminuição no nível de inadimplência do setor.

A crise atingiu o Brasil tanto pela via do comércio externo como pela via dos fluxos financeiros. A economia brasileira encontrava-se em um momento de auge, quando completava uma sequência de seis trimestres de crescimento em aceleração. Neste contexto, o crédito bancário é de suma importância, já que as empresas produzem mais e planejam novos investimentos.

Com a postura conservadora dos bancos, diante do cenário apresentado, as empresas tiveram que rever seus planos de produção e investimento, levando a uma desaceleração

econômica, no último trimestre de 2008. Frente à escassez de crédito no mercado externo, o governo federal passa a tomar providências para assegurar os recursos, o que levou a uma continuidade no crescimento do crédito brasileiro.

Os bancos públicos tiveram um papel anticíclico na economia brasileiro, ao longo do período de crise. Este papel foi fundamental para a rápida recuperação da economia brasileira nos anos posterior a crise e para a redução na relevância dos efeitos do contágio.

3.4 O Crescimento Econômico Brasileiro de 2007 a 2010

O período que compreende o segundo mandato do presidente Luís Inácio Lula da Silva, vivenciou diferentes momentos na economia mundial. O governo iniciou em um período de aquecimento, não só da economia brasileira como da economia mundial, e posteriormente passa por uma grande crise financeira mundial.

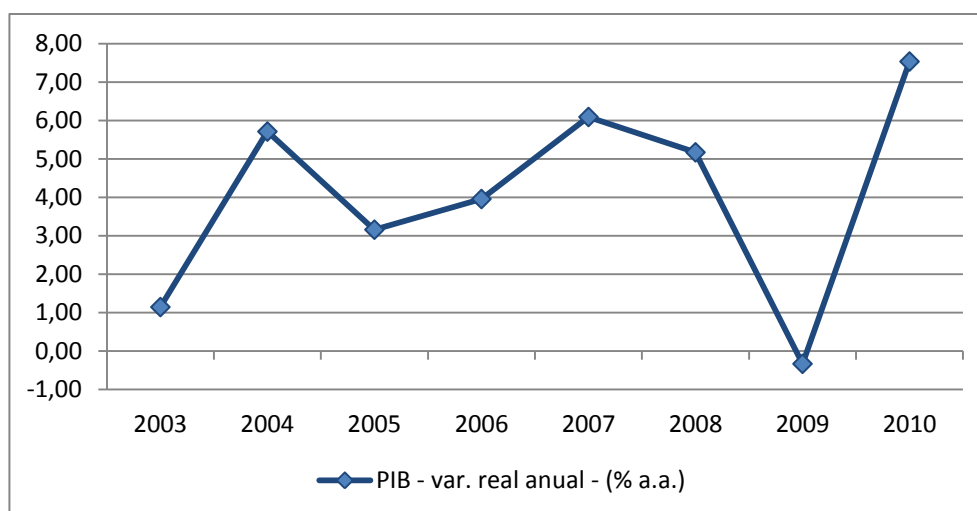
No primeiro ano deste governo, os resultados financeiros foram favoráveis e o Brasil apresentou crescimento econômico significativo. Segundo dados do relatório anual do Banco Central do Brasil, (2007, p.15), *“o resultado anual, que se constituiu no terceiro melhor dos últimos 20 anos, seguiu evidenciando o maior dinamismo da demanda interna, expresso tanto na aceleração significativa dos investimentos, como na manutenção do crescimento do consumo das famílias”*.

Este crescimento está associado ao aquecimento da demanda interna, puxado pelas decisões de consumo e investimento, relacionados com a estabilidade econômica do país. O crescimento das operações de crédito também influenciou a demanda. O aumento nas operações de crédito destinadas as famílias, alongamentos nos prazos de concessões e redução da Selic, continuou com o perfil de crescimento do mercado de crédito iniciado em 2004 e contribuiu para a decisão de investimento das empresas frente a consumidores com maior disposição a gastar e com maior acesso ao crédito.

Segundo dados do IBGE o crescimento real do PIB em 2007 foi de 6,09%, conforme gráfico 23. Neste mesmo período o crescimento da produção física da indústria foi de 6%, segundo a Pesquisa Industrial Mensal (PIM) do IBGE, resultado esse terceiro mais representativo desde a constituição do Plano Real, superado apenas por 1994 e 2004. As categorias que mais cresceram foram a produção de bens de capital e bens de consumo

duráveis, segundo o Bacen (2007), *impulsionada pelo ambiente favorável proporcionado pelo nível de confiança dos empresários em relação à continuidade do quadro macroeconômico estável e pelas trajetórias de taxas de juros e dos mercados de crédito e trabalho.*

Gráfico 23: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.)



Fonte: Elaboração da autora a partir de dados do IBGE.

No ano de 2008, a economia brasileira apresentou períodos distintos. Em um primeiro momento, nos primeiros meses do ano, a economia cresceu a taxas elevadas, sustentada por expansões acentuadas no consumo e no investimento privado. Após esse momento, passou a enfrentar os impactos da crise financeira internacional tanto sobre o canal de crédito quanto sobre as expectativas dos agentes financeiros, conforme informa o boletim do Bacen (2008).

Conforme dados do IBGE (gráfico 32), o PIB brasileiro cresceu 5,17% no ano de 2008, resultado este que refletiu o dinamismo da atividade econômica, com contribuição da demanda interna, nos meses que antecederam setembro. Observando apenas o último trimestre do ano, o PIB recuou 3,6%. Conforme dados do Bacen:

O PIB recuou 3,6% no último trimestre de 2008, interrompendo doze trimestres consecutivos de elevação, impactado, em especial, pela redução de 7,4% na indústria, que procedeu ajustes importantes como resposta à restrição ao crédito provocada pela crise financeira internacional, à deterioração do sentimento do empresário, à redução da demanda externa e à adequação do nível de estoques. (Relatório anual de 2008, p.20).

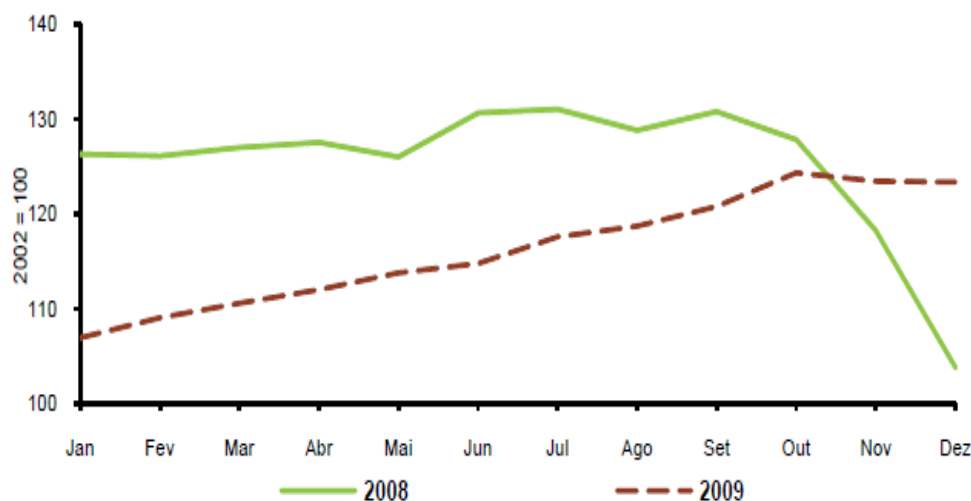
No último trimestre de 2008, também ocorreu a redução do consumo das famílias, registrando recuo de 2% no trimestre. Diante deste quadro apresentado, o governo e o Banco Central, atuaram de maneira anticíclica a fim de evitar os maiores impactos do momento econômico. Uma das medidas foram aumentos dos gastos públicos através de investimentos em infraestrutura, redução de impostos e liberação de recolhimentos compulsórios para aumentar a liquidez do sistema financeiro nacional, incentivando o crescimento dos empréstimos (Bacen, 2009).

Com o agravamento da crise econômica e os impactos já observados no último trimestre de 2008, a evolução da economia no ano de 2009 evidenciou retração do crescimento anual. A partir de meados do primeiro semestre, passado o período de recessão, a economia retoma o processo de crescimento do nível de atividade.

O PIB anual de 2009 apresentou retração de 0,33%, conforme dados do IBGE. A partir do segundo trimestre de 2009, a economia passou a registrar os sinais de recuperação, com crescimentos positivos deste semestre em diante. Segundo relatório anual de Bacen de 2009, esse movimento foi impulsionado pela retomada da demanda interna, medidas fiscais do governo e na segunda metade do ano, pelo crescimento dos investimentos.

A produção física da indústria brasileira apresentou recuo de 7,4% em 2009, segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física – Brasil (PIM-PF) do IBGE. Conforme dados do Bacen, os desembolsos do sistema BNDES - Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame) e BNDES Participações S.A (BNDESpa) – registraram crescimento anual de 50% em 2009, fator este que ressalta a ação anticíclica do governo na recuperação do setor industrial. Vale ressaltar, que embora registrasse retração anual, a indústria brasileira apresentou recuperação consistente ao longo do ano, conforme gráfico 24.

Gráfico 24: Produção Industrial - Dados Dessazonalizados



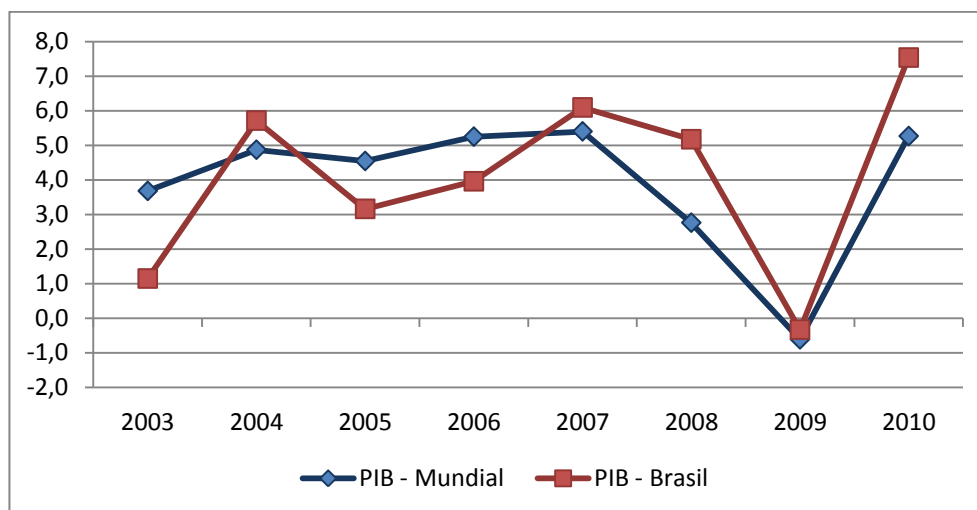
Fonte: Relatório Anual Bacen, 2009 – dados do IBGE.

Em continuação com a recuperação que se evidenciou nos últimos trimestres de 2009, no ano de 2010 a economia brasileira apresentou um cenário de recuperação do emprego, da renda e da ampliação do crédito e dos níveis de confiança dos empresários e consumidores. Conforme dados do IBGE, o PIB brasileiro cresceu 7,53%, maior crescimento desde 1986, conforme dados do Bacen.

O consumo das famílias apresentou crescimento de 7%, refletindo o aumento da massa salarial e das operações de crédito, conforme informações do Bacen. A produção física industrial apresentou grande recuperação, a expansão anual do indicador foi de 10,7%, segundo a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física – Brasil (PIM-PF) do IBGE, ante um recuo de 7,4% em 2009. Conforme gráfico 34, 2010 foi um ano de grande recuperação da indústria.

A taxa de crescimento do PIB brasileiro é superior ao PIB mundial de 5,3%, como mostra o gráfico 25, o que demonstra uma melhor recuperação que a média mundial, diante da crise internacional iniciada em 2008. O crescimento brasileiro também foi superior a média dos países da América Latina e Caribe, que foi de 6,1%. Observando a ótica dos países que formam o BRIC, o crescimento do Brasil só foi superior ao da Rússia, com 4%, conforme apresentado na tabela 6, ficando atrás da China e Índia.

Gráfico 25: PIB - Variação Real Anual - (% a.a.)



Fonte: IBGE (PIB Brasil) e Fundo Monetário Internacional (FMI) - World Economic Outlook (PIB Mundial)

Tabela 6: PIB BRIC e América Latina e Caribe

Ano	Brasil	China	Índia	Rússia	América Latina e Caribe
2007	6,1	14,2	10	8,5	5,8
2008	5,2	9,6	6,2	5,2	4,2
2009	-0,3	9,2	6,8	-7,8	-1,6
2010	7,5	10,3	10,1	4	6,1

Fonte: Elaboração da autora a partir de dados do Fundo Monetário Internacional - World Economic Outlook

Pode-se concluir que durante o segundo governo Lula, a economia brasileira apresentou diferentes cenários. No primeiro ano e primeira metade do segundo ano do governo, a economia apresentou taxas elevadas de crescimento puxada principalmente pela crescente demanda interna, que possui forte relação com a expansão do crédito do período. A maior disponibilidade de empréstimo possibilita expansão da demanda efetiva e como resultado uma aceleração no crescimento da renda e emprego, em função do acesso ao crédito permitir o aumento do consumo das famílias.

Com a crise econômica internacional, a partir de setembro de 2008, o momento de instabilidade econômica os bancos privados passam a adotar medidas de preferência pela liquidez alocando seus recursos a fim de evitar os riscos da instabilidade apresentada. Conforme Freitas 2009, ao citar o caso brasileiro:

(...) o conservadorismo dos bancos na fase de retração é exacerbado pelo prazo relativamente curto do crédito e pela existência de quase moeda, títulos públicos líquidos e rentáveis e de baixo risco, que permitem uma rápida recomposição de suas carteiras. Com a reversão das expectativas associada ao agravamento da crise internacional e suas repercussões sobre a economia mundial, os bancos privados reagiram com o excesso de prudência, ocasionando, em um movimento de realocação de portfólio, forte retração do crédito e contribuindo para a rápida desaceleração da atividade econômica.

Diante da fuga dos bancos privados, o governo brasileiro toma ações anticíclicas para evitar os impactos da crise e recompor o mercado de crédito. Neste período observou-se crescimento da participação dos bancos públicos, principalmente o BNDES no mercado brasileiro no final do ano de 2008 e ao longo de 2009. A ação anticíclica conseguiu manter a taxa de crescimento do mercado de crédito brasileiro.

Em 2010, temos uma recuperação da economia brasileira, com taxas elevadas de crescimento do PIB, superior ao crescimento do PIB dos países da América Latina e Caribe e do PIB mundial. Diante da recuperação, o mercado de crédito inverte a estrutura apresentada no período de crise e observa-se uma diminuição das concessões realizadas pelos bancos públicos e expansão do crédito realizado pelo setor privado.

3.5 A Evolução do crédito de 2007 a 2010

Durante o primeiro governo Lula se observou o início do ciclo de expansão do crédito na economia brasileira. Conforme capítulo anterior, este ciclo foi impulsionado principalmente pelo crédito com recursos livres, realizado por instituições privadas nacionais e destinado à pessoa física. No segundo governo frente a um aquecimento na demanda, aumento do consumo das famílias, diante do acesso ao crédito, acarreta em uma maior demanda por parte das indústrias.

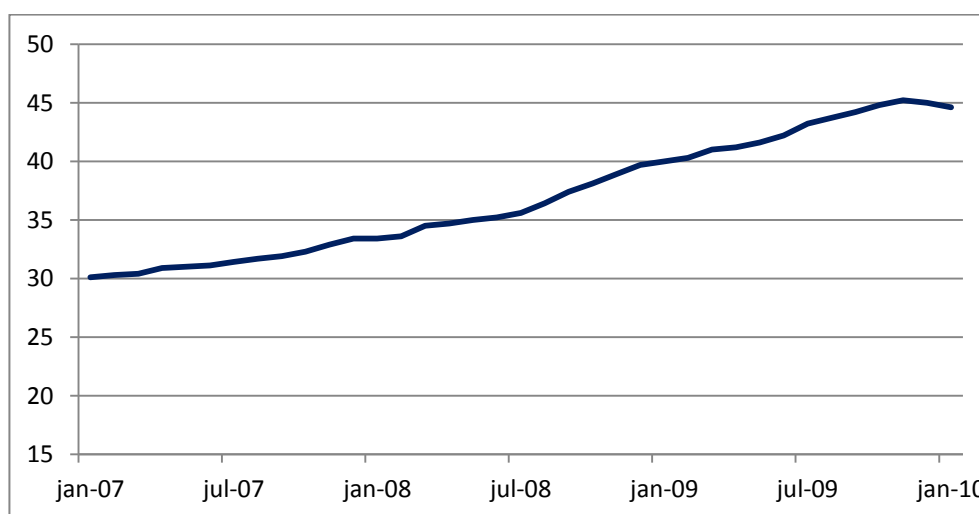
...com a elevação do nível da atividade econômica e a continuidade do aumento de investimento iniciado em 2007, as operações com o setor empresarial, em particular as empresas industriais, assumiram a liderança da expansão do crédito ao setor privado. Para o maior dinamismo do crédito com recursos livres ao setor empresarial, contribuíram vários fatores inter-relacionados. Pelo lado da demanda, a aceleração do ritmo de crescimento da economia brasileira a partir do segundo trimestre de 2007 e o consequente estímulo às decisões de produção corrente e de ampliação da capacidade

produtiva, que exigem recursos de terceiros, impulsionaram a contratação de crédito bancário. (Freitas, 2009).

Além do aquecimento da demanda, frente à crise financeira internacional, em 2008, as empresas brasileiras e multinacionais que buscavam financiamento através de recursos externos, passaram a recorrer ao mercado bancário doméstico.

No segundo governo ocorreu a continuidade do crescimento do crédito no Brasil apresentado no capítulo anterior. Mesmo com a crise financeira em 2008/2009, a expansão do crédito mostrou-se condizente com a evolução da demanda doméstica, especialmente impulsionada pelo dinamismo do mercado de trabalho e pelos indicadores de confiança dos agentes econômicos (Banco Central do Brasil, 2010). O saldo das operações totais de crédito do SFN sai de 30,1% do PIB, em Janeiro de 2003 para 46,4% do PIB, em Dezembro de 2010.

Gráfico 26: Operações de crédito total do SFN/ PIB % (2007-2010)*



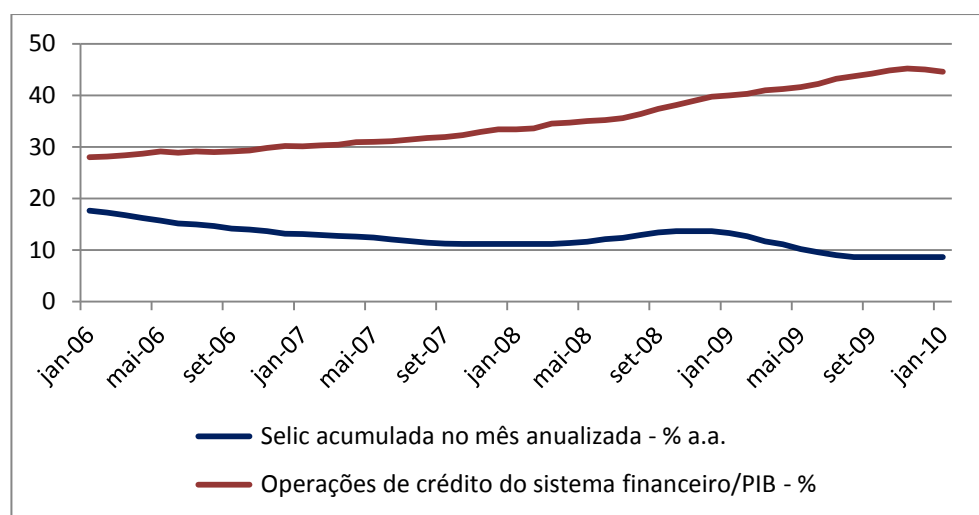
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

A expectativa de redução da taxa de juros foi mantida ao longo do segundo mandato, todavia, houve elevação da mesma no início de 2008. De acordo com o relatório anual do Bacen de 2008, o aumento da taxa de Selic ocorreu a partir de Abril de 2008, diante da expectativa de pressões inflacionárias, em função do aquecimento da demanda e do mercado de fatores. Adicionalmente, foi avaliado que, ao longo dos meses seguintes, o crescimento do

crédito e expansão da massa salarial continuariam impulsionando a atividade econômica. O aumento da taxa Selic foi prosseguindo ao longo dos meses. A partir de Outubro, frente à incerteza da evolução da atividade econômica e aos efeitos negativos da crise internacional sobre consumidores e empresários, a taxa é mantida estável. Todavia, no início de 2009 este processo foi revertido e iniciou-se um processo de baixa.

Nas primeiras reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária) de 2009, a taxa Selic foi reduzida. Esta redução considerou o arrefecimento do nível da atividade e o recuo da expectativa de inflação. Adicionalmente, o desaquecimento da demanda, motivado pelo aperto das condições financeiras, deterioração da confiança dos agentes e contração da atividade econômica global, havia criado importante margem de ociosidade dos fatores de produção, que contribuiriam para conter a inflação (Relatório anual Bacen, 2009). Em 2010, a taxa Selic foi mantida em 8,75% nas duas primeiras reuniões do Copom deste ano. Nas três reuniões seguintes a taxa foi elevada até alcançar 10,75%, valor que foi mantido nas últimas três reuniões do ano (Relatório anual Bacen, 2010).

Gráfico 27: Taxa de Juros e Relação Crédito/PIB* no Brasil

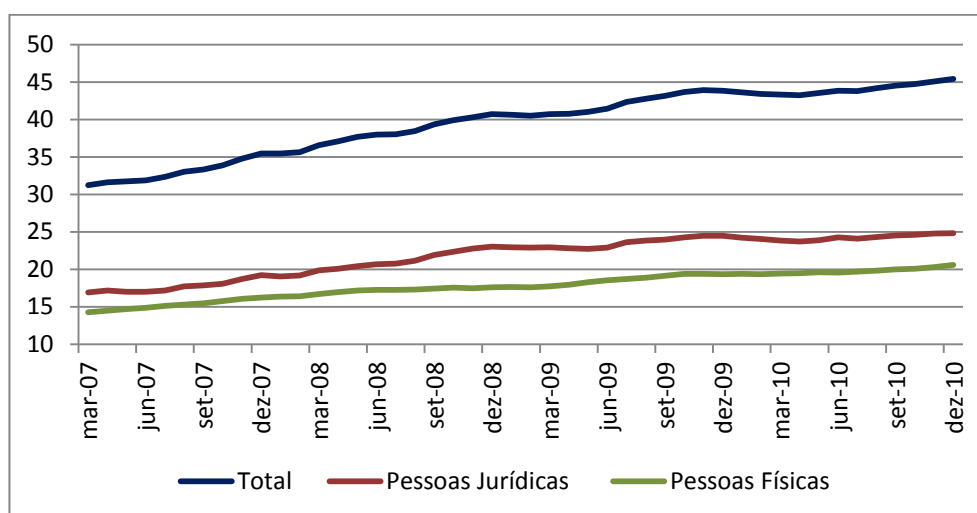


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Em 2007, primeiro ano do segundo governo Lula, houve continuidade do crescimento do crédito destinado à pessoa física. Todavia, esta tendência influencia a decisão de investimento das empresas, o que acarreta em crescimento da demanda por crédito por parte destes agentes. Neste ano, o crescimento do crédito destinado às pessoas físicas e jurídicas,

em relação ao PIB, foi bastante semelhante, ambos os segmentos apresentaram crescimento em torno dos 14%, como pode ser observado no gráfico 28.

Gráfico 28: Saldo da Carteira de Crédito em Relação ao PIB

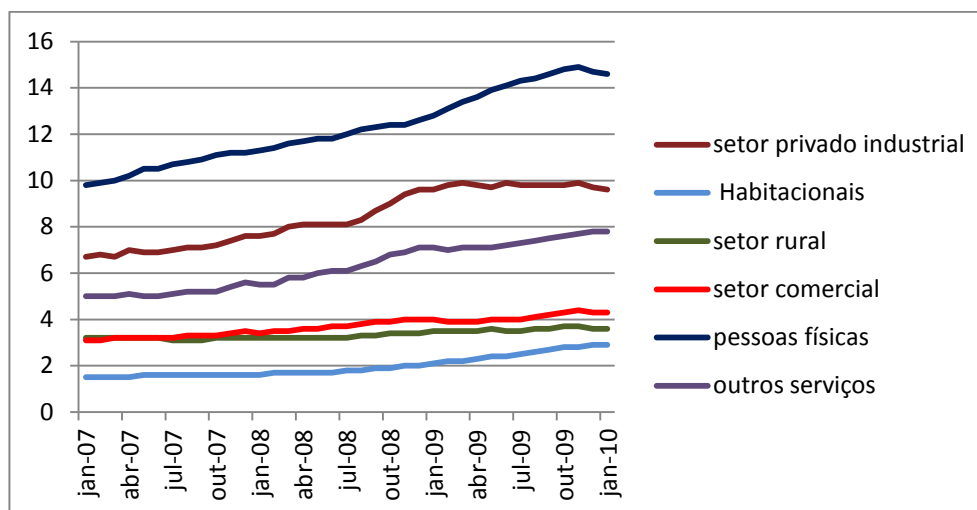


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen.

Em 2008, a tendência do crescimento puxado pelo crédito destinado à pessoa física, observada ao longo do primeiro governo é revertida. Com a crise, há uma retração no crescimento do crédito a este segmento. Neste ano, o crescimento do crédito à pessoa física em relação ao PIB, foi de apenas 8%, enquanto no mesmo período o crescimento do crédito destinado à pessoa jurídica em relação ao PIB foi de 21%, conforme gráfico 24.

O crescimento do percentual do PIB destinado à pessoa jurídica foi impulsionado principalmente pelo setor privado industrial e o setor de outros serviços. O crescimento do volume total em relação ao PIB, em 2008, foi de 29% para o setor de outros serviços e de 26% para o setor privado industrial, conforme gráfico 29. Outro setor que, apesar do pequeno percentual de participação, apresentou crescimento ao longo de 2008 foi o setor habitacional, que cresceu 25%.

Gráfico 29: Operações de crédito total do SFN por Setores/ PIB % *

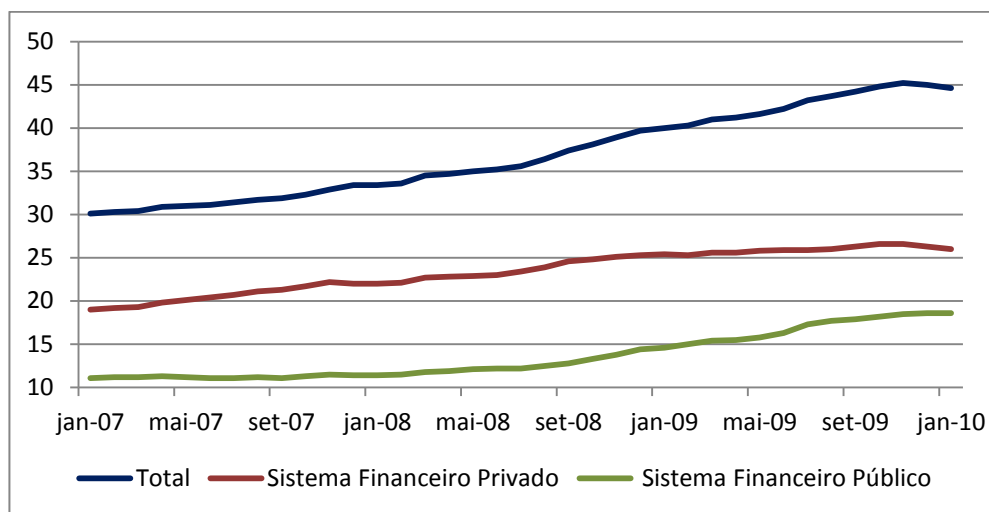


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Este crescimento do crédito privado foi impulsionado, além da alavancagem realizada pela demanda doméstica, em função do acelerado ritmo de crescimento da economia a partir do segundo trimestre de 2007, com o aprofundamento da crise em fins de 2008, a escassez de recursos internacionais, levou as empresas, que antes se capitalizavam através de recursos internacionais, a buscarem crédito no mercado doméstico.

No final de 2008, houve necessidade de intervenção governamental para suprir os espaços deixados pelo crédito privado. Essa ação também teve um papel anticíclico de fomentar a atividade econômica enfraquecida (Paim, 2012). Enquanto em Janeiro 2007, os bancos públicos possuíam participação de 11,1% do PIB os bancos privados apresentavam 19%. Ao longo de 2007, a participação dos bancos públicos cresceram apenas 3% contra 16% do sistema financeiro privado. Em 2008 e 2009, com a ação dos bancos públicos frente à crise, o crescimento é de 26% e 27%, de suas operações em relação ao PIB, contra um crescimento de 15% e 4% dos bancos privados, conforme gráfico 30.

Gráfico 30: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*

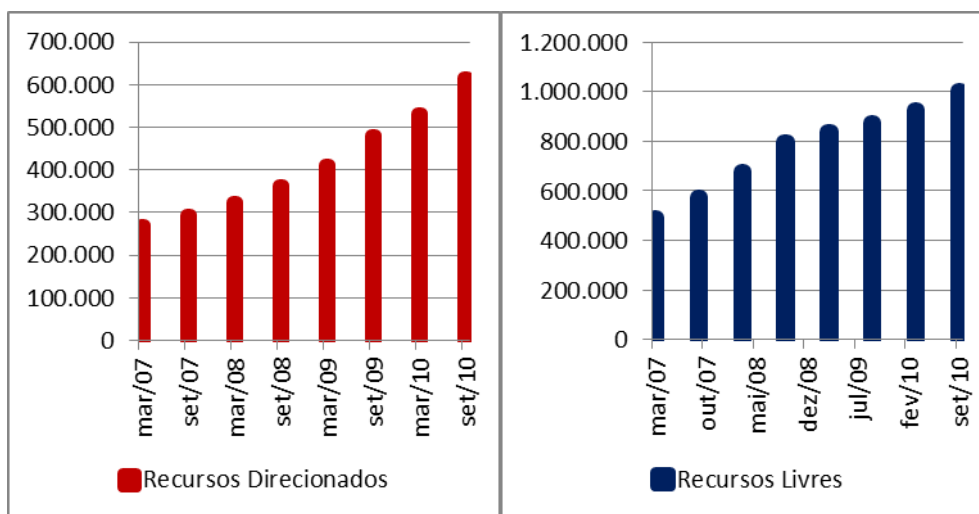


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado.

Nos anos posteriores a crise, o Sistema Financeiro Público foi de suma importância para manter o crescimento do mercado de crédito e evitar uma maior desaceleração da economia. Nos anos do primeiro governo Lula, e nos primeiros anos do segundo mandato, o crédito com recursos livres apresentou maior taxa de crescimento. A partir de 2008, apesar do maior volume destinado às operações com crédito livre, a taxa de crescimento dos recursos direcionados foi superior.

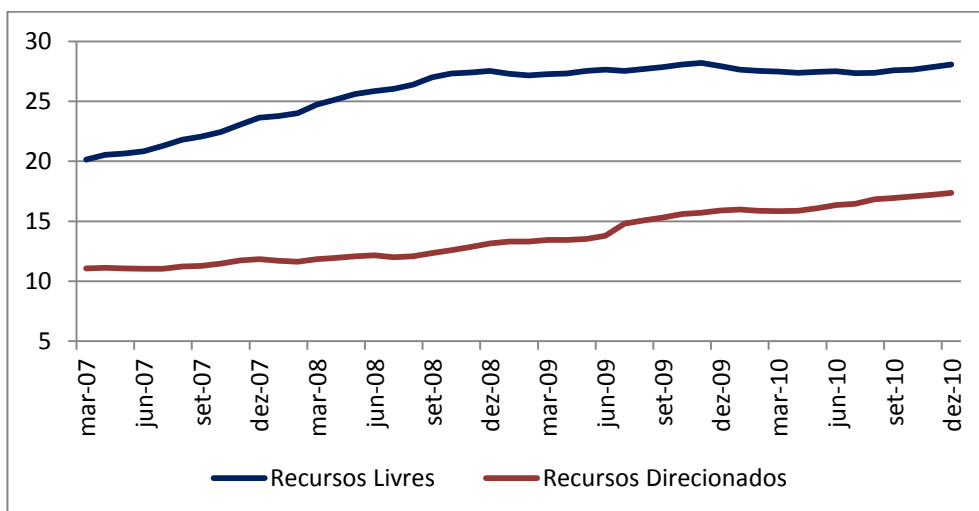
Conforme gráfico 31, em 2009 o volume das operações totais de crédito com recursos direcionados cresceram 27% contra 9% das operações com recursos livres. O crescimento do percentual de participação deste crédito em relação ao PIB, também foi superior. As operações livres representavam 27,3% do PIB, em Janeiro de 2008. No mesmo período, em 2009, este número se manteve estável, 27,6% do PIB. Em contra partida, no mesmo período analisado, o crescimento do percentual do PIB referente aos recursos direcionados foi de 20%, conforme gráfico 28.

Gráfico 31: Operações de Crédito do Sistema Financeiro (em milhões de reais)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen

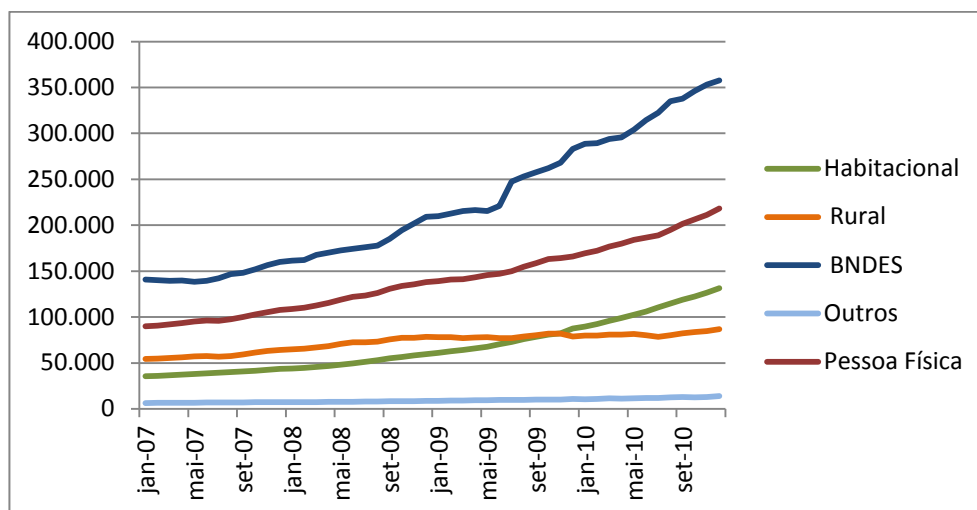
Gráfico 32: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen

Quanto às modalidades de crédito com recursos direcionados o destaque ocorre para o crédito habitacional e crédito realizado pelo BNDES, conforme gráfico 33, o que mostra a relevância do papel dos bancos públicos no período analisado. O BNDES sempre teve aparente o seu papel de provedor de crédito de longo prazo à indústria e infraestrutura. Neste momento, torna-se mais evidente “o papel do Banco também como importante ator anticíclico no mercado de crédito, no qual atua de forma compensatória em relação ao restante do sistema financeiro” (Sant’anna, Borça e Araujo, 2009).

Gráfico 33: Operações de Crédito do SFN - Recursos Direcionados (milhões)

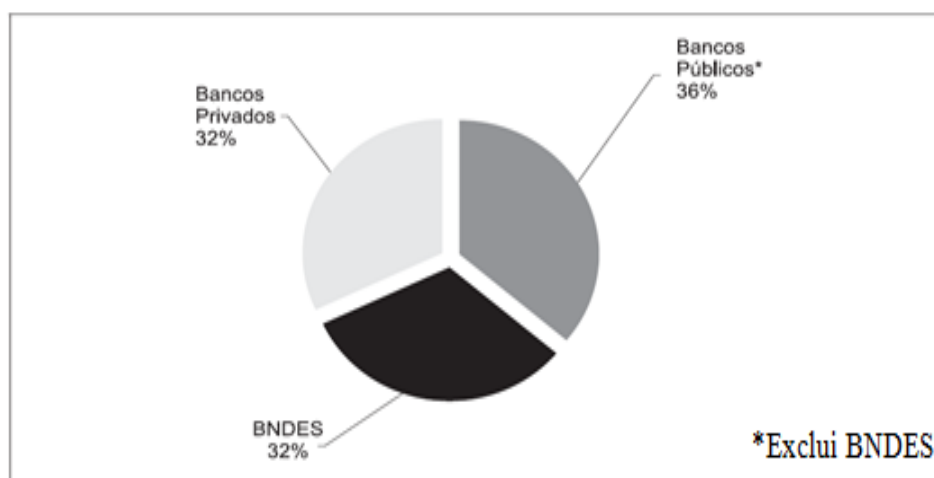


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen

Diante do período de instabilidade macroeconômica, e retração do mercado de crédito, o Estado pode atuar, através dos bancos públicos, evitando o comportamento procíclico do crédito e sustentando as linhas de financiamentos em momentos de crise. O BNDES age como estabilizador, ampliando sua participação em momento de liquidez escassa. (Sant'anna, Borça e Araujo, 2009). Em 2008, o volume ofertado pelo BNDES cresceu 30%, contra um crescimento de 14% em 2007. Em 2009, o crescimento foi ainda maior, 35%, todavia, com a recuperação da economia, a taxa de crescimento começa a reduzir, e em 2010, o crescimento é de 24%.

Esta ação pode ser confirmada quando se compara os estoques de crédito por origem de capital. Nos últimos meses do ano de 2008, os bancos públicos ampliaram o seu volume de participação, gráfico 34. Conforme, Sant'anna, Borça e Araujo, 2009, os bancos públicos foram responsáveis por 68% da variação líquida das operações de crédito no período, cabendo ao BNDES 32 pontos percentuais de contribuição à expansão do crédito no período após o agravamento da crise.

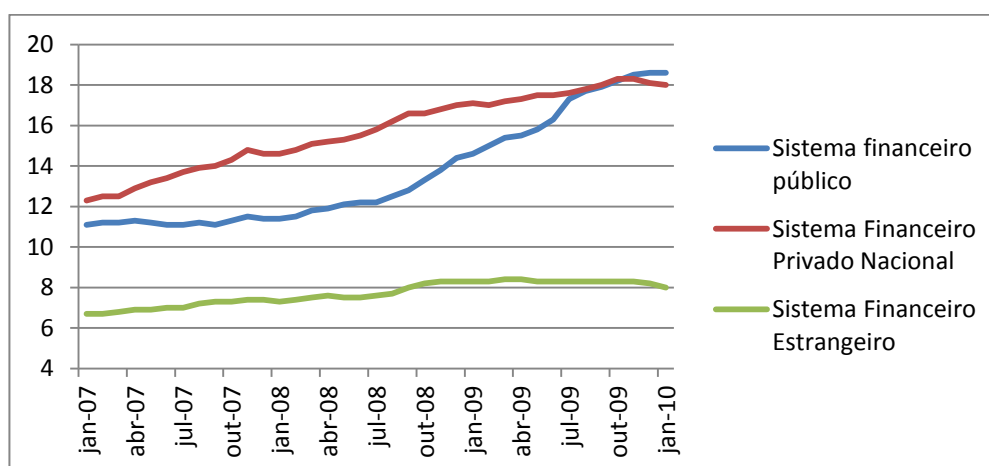
Gráfico 34: Contribuição à Expansão das Operações do Crédito a Partir de Setembro de 2008
– Dados até Dezembro de 2008



Fonte: Sant'anna, Borça e Araujo, 2009 (dados do Bacen)

Separando sistema financeiro nacional do estrangeiro, pode-se observar que, no primeiro ano do segundo mandato, o sistema nacional privado comandou o crescimento, com taxa de 19% ao longo de 2007, contra apenas 3% do sistema financeiro público e 10% do sistema estrangeiro. Em 2008, o crescimento é puxado pelo sistema público com taxa de 26%. Em 2009, o sistema estrangeiro apresenta taxa de crescimento negativa de 1%, em função da incerteza gerada pela crise econômica internacional iniciada em 2008. Esta queda de recursos internacionais levou as empresas que antes se financiavam através de instituições estrangeiras a captar recursos no mercado doméstico, contribuindo para o crescimento do crédito nacional.

Gráfico 35: Operações de Crédito do Sistema Financeiro / PIB (em%)*



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Bacen. * Valorizado IGP-DI centrado

Em suma, a expansão das operações de crédito no primeiro mandato, foi semelhante com processo ocorrido do primeiro. O crédito destinado à pessoa física apresentou grande crescimento. A continuidade do processo de queda das taxas de juros, frente ao crescimento da demanda gerado pelo acesso ao crédito por uma maior parcela da população impulsionou o crescimento do crédito destinado às empresas. Este crescimento pode ser observado ao longo do segundo ano deste governo.

Em 2008, frente à crise financeira iniciada em setembro, a retração da liquidez ocorreu de maneira mais intensa no consumo das famílias. As empresas, diante de uma escassez do crédito externo recorrem ao mercado bancário nacional, mantendo assim o crescimento apresentado. Houve crescimento significativo dos recursos direcionado e uma maior representatividade dos bancos públicos no mercado de crédito.

Em 2009, o crédito mantém o crescimento. Este fator se deve a ação de caráter anticíclico adotada pelo BNDES e demais bancos públicos. Houver crescimento significativo das operações realizadas pelos bancos públicos e operações com recursos direcionados. A economia começa a se recuperar no final deste ano.

Em 2010, diante da recuperação do ritmo de crescimento da economia, após a superação dos efeitos da crise financeira internacional, observa-se um crescimento do crédito privado e diminuição do ritmo de crescimento das concessões realizadas por instituições públicas. A recuperação refletiu o dinamismo da demanda interna, favorecido pelas condições favoráveis do mercado de trabalho e expectativa positiva dos empresários e consumidores (Boletim do Bacen, 2010).

CONCLUSÃO

O crescimento do crédito está relacionado diretamente ao desempenho econômico. A oferta de crédito é causa e consequência do crescimento da economia. Esta oferta propicia uma maior elasticidade no crescimento dos gastos das famílias e das firmas, pois aumenta o poder de compra. Além deste fator, o crescimento do produto e da renda estimula o crescimento do crédito, pelo lado da demanda (Oreiro, Paula e Basilio, 2010).

Observou-se que na economia brasileira a partir de 2004, ocorreu um intenso crescimento do mercado de crédito. Este foi alavancado principalmente pelo setor privado nacional, que após a reestruturação do sistema bancário nacional pós-plano Real e privatizações de bancos públicos, ganharam um espaço mais relevante no cenário. O crédito privado destinado às pessoas físicas com recursos livres foi o principal propulsor do crescimento neste período.

A economia nacional encontrava-se em um período de estabilidade, após as incertezas vivenciadas em 2003, com o início do governo Lula e as desconfianças que um partido de esquerda no poder. Após o ganho de confiança do novo governo, que seguiu as diretrizes do mandato de Fernando Henrique mantendo o tripé econômico, a economia passa a se estabilizar e apresentar taxas elevadas de crescimento. Em 2004, ano da alavancada do crédito o crescimento do PIB também foi alto, apontando taxas de 5,7%, maior resultado alcançado desde 1994.

O crédito destinado à pessoa física foi intensificado pelas operações de crédito consignado que contribuiu de maneira relevante com o aumento das operações totais. Além desta modalidade, o crescimento teve forte participação do crédito destinado à aquisição de veículos, através de financeiras e quiosques instalados em algumas revendedoras de automóveis.

A partir daí as concessões de crédito continuaram apresentando taxas de crescimento nos anos subseqüente. Em paralelo o Brasil também apresentou taxas de crescimento consecutivas e tendência de redução da taxa Selic. Ao longo do primeiro governo Lula expansão do crédito foi influenciada pelo cenário econômico. A melhora da economia mundial e a ausência de crise diminuíram as incertezas e preferencia pela liquidez dos

agentes. Assim, as instituições financeiras ofertaram mais crédito, em busca de maior rentabilidade frente à liquidez.

Já no segundo governo de Lula, a situação financeira mundial encontrava-se em situação diferente do primeiro mandato. Nos primeiros anos, houve continuidade do crescimento, em 2007 o PIB alcançou variação de 6,09% em relação ao período anterior. Com o aquecimento da demanda doméstica estimulando às decisões de produção dos agentes, em 2008 a tendência do crescimento do crédito alavancado pelas operações destinadas às famílias foi revertida e as operações para as empresas passam a comandar o crescimento.

A partir de 2008, com a crise financeira que se propagou por diversas economias ao redor do mundo, inclusive o Brasil, o governo se viu obrigado a tomar ações para contribuir com a continuidade do crescimento do crédito. Diante do período de instabilidade macroeconômica, e retração do mercado de crédito, o Estado pode atuar, através dos bancos públicos, evitando o comportamento procíclico do crédito e sustentando as linhas de financiamentos. Neste ano, as operações realizadas por instituições públicas passam a crescer mais do que as instituições privadas.

Diante da recuperação do ritmo de crescimento da economia, após a superação dos efeitos da crise financeira internacional, a partir de 2010 observa-se um crescimento do crédito privado e diminuição do ritmo de crescimento das concessões realizadas por instituições públicas.

Em suma, este trabalho alcança seu objeto ao concluir que as operações de crédito são afetadas diretamente pelo desempenho econômico. O ciclo de expansão do crédito da economia brasileira ocorre mais evidentemente entre 2004 e 2007 e neste período a economia apresenta consecutivas taxas de crescimento. Já em 2008 e 2009, com um período de conturbação econômica a tendência de crescimento é revertida e é necessária uma ação governamental para modificar o ciclo natural da evolução do crédito. Neste período observa-se uma taxa crescente das operações realizadas por instituições públicas e queda na taxa de crescimento das operações realizadas por instituições privadas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Boletim do Banco Central do Brasil – Relatório Anual (vários anos). Disponível em <www.bcb.com.br>. Acesso em 20 de Maio de 2013.

_____. Relatório de Economia Bancária e Crédito (vários anos). Disponível em <www.bcb.com.br>. Acesso em 20 de Maio de 2013.

BARONE, Francisco Marcelo; SADER, Emir. Acesso ao crédito no Brasil: evolução e perspectivas. *Revista de Administração Pública*, v. 42, n. 6, p. 1249-1267, 2008.

BARROS, J. R. M. de; ALMEIDA JR., M. F. de. *Análise do Ajuste do Sistema Financeiro no Brasil*. Brasília: Ministério da Fazenda, Secretaria de Política Econômica, Maio 1997.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A crise financeira de 2008. *Revista de Economia Política*, v. 29, n. 1, p. 133, 2009.

CAETITÉ, A. N.; STRACHMAN, E.; COSTA, G. R. B. Convenções, preferência pela liquidez e volume de crédito bancário no Brasil, no período 1996-2008. In: *Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*, 2., set. 2009.

CAMARGO, PATRÍCIA OLGA. A evolução recente do setor bancário no Brasil. São Paulo, *Cultura Acadêmica*, 2009.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo. A reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de crédito entre 1995 e 2005. *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Editora Unesp, p. 321-46, 2006.

DE OLIVEIRA, Giuliano Contento. Crédito bancário no Brasil no período recente (2003-2006): uma abordagem pós-keynesiana. *I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira*, 2008.

FREITAS, Maria Cristina Penido. Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito. *Estudos Avançados*, v. 23, n. 66, p. 125-145, 2009.

_____; PRATES, Daniela M. O mercado de crédito no Brasil: tendências recentes. Panorama das economias internacional e brasileira—dinâmica e impactos da crise global. São Paulo: Fundap: Secretaria de Gestão Pública, 2009.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. Indicadores Econômicos. *World Economic Outlook Databases*. Disponível em <www.imf.org>. Acesso em 02 de Agosto de 2013.

GIAMBIAGI, Fabio. Rompendo com a ruptura: O governo Lula. *Economia brasileira contemporânea: 1945-2010* – Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 197.

HERMANN, Jennifer. *Liberalização e desenvolvimento financeiro: lições da experiência brasileira no período 1990-2006*. Economia & Sociedade, Campinas, v. 19, n. 2, p. 257-290, 2010.

IPEADATA. Indicadores Econômicos. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em 10 de Maio de 2013.

LOPES, Carlos Magno; MOURA, João Gonsalo. Ataques especulativos no Brasil: 1994-1999. *Anais do XXIX Encontro Nacional de Economia*, 2001.

MATTEI, Lauro; MAGALHÃES, A. A política econômica durante o Governo Lula (2003-2010): cenários, resultados e perspectivas. *Nunca antes na história desse país*, Rio de Janeiro: Fundação Henrich Böll, 2011.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Disponível em <www.tesouro.fazenda.gov.br>. Acesso em 5 de Setembro de 2013.

MINISTERIO DO PLANEJAMENTO. Disponível em <www.pac.gov.br>. Acesso em 5 de Junho de 2013.

OLIVEIRA, Gesner; TUROLLA, Frederico. Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas. *Tempo social*, v. 15, n. 2, p. 195-217, 2003.

OREIRO, José Luis. Crescimento e Regimes de Política Macroeconômica: Teoria e Aplicação ao Caso Brasileiro (1999-2011). *Fórum de Economia da Fundação Getúlio Vargas*, v. 8, 2011.

_____; DE PAULA, Luiz Fernando; BASILIO, Flavio AC. A Estrutura do Setor Bancário Brasileiro e o Ciclo Recente de Expansão do Crédito: o Papel dos Bancos Públicos, 2010.

_____; DEZORDI, Lucas Lautert. Uma Avaliação da Política Macroeconômica do Governo Lula I. *Revista Economia & Tecnologia*, v. 2, n. 4, 2012.

PAIM, Bruno. O comportamento dos créditos público e privado no Brasil, de 2004 a 2011. *Indicadores Econômicos FEE*, v. 40, n. 2, 2013.

PAULA, Luiz Fernando de. Bancos e crédito: a abordagem pós-keynesiana de preferência pela liquidez. *Revista de Economia*, v. 32, n. 2, 2006.

_____; MARQUES, Maria Beatriz L. Tendências recentes da consolidação bancária no Brasil. *Análise Econômica*, v. 24, n. 45, 2006.

PINTO, E. *Bloco no poder e governo Lula: grupos econômicos, política econômica e novo eixo sino-americano*. 2010. Tese de Doutorado. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Rio de Janeiro, 2010. O Eixo Sino-Americano e as Transformações do Sistema Mundial.

PUGA, Fernando Pimentel. *Sistema financeiro brasileiro reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade a crise cambial*. BNDES, 1999.

SACHS, Jeffrey; ZINI JR, Álvaro Antônio. A inflação brasileira e o Plano Real. *Revista de Economia Política*, v. 15, n. 2, 1995.

SANT'ANNA, André Albuquerque; JUNIOR, Gilberto Rodrigues Borça; DE ARAUJO, Pedro Quaresma. Mercado de Crédito no Brasil: Evolução Recente e o Papel do BNDES (2004-2008). *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 31, p. 41-60, Jun. 2009.

SOARES, Ricardo Pereira. Evolução do crédito de 1994 a 1999: uma explicação. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 25, 2009.